COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC

Rapport d'activités 1988-1989

90-01056/

Monsieur Pierre Lorrain
Président de l'Assemblée nationale
Hôtel du Gouvernement
Québec

Monsieur le Président,

J'ai l'honneur de vous transmettre le rapport d'activités de la Commission des valeurs mobilières du Québec pour l'exercice qui a pris fin le 31 mars 1989.

Ce rapport rend compte de l'ensemble des activités de la Commission et contient de nombreux renseignements d'intérêt public.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Le ministre délégué aux Finances
et à la Privatisation,

Pierre Fortier

Québec, juin 1989

Monsieur Pierre Fortier
Ministre délégué aux Finances
et à la Privatisation
Hôtel du Gouvernement
Québec

Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur de vous transmettre le rapport d'activités de la Commission des valeurs mobilières du Québec pour l'exercice qui a pris fin le 31 mars 1989.

Ce rapport rend compte de l'ensemble des activités de la Commission et contient de nombreux renseignements d'intérêt public.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments les plus respectueux.

Le président,

Paul Guy

Montréal, juin 1989

TABLE DES MATIÈRES

Avant-propos .....

Introduction .....

Organigramme de la Commission .....

Partie I
Les sociétés et les porteurs de titres

A. Les placements .....

1. Vue d'ensemble .....

. Les actions ordinaires .....
. Les actions subalternes .....
. Les actions privilégiées .....
. Les parts .....
. Les titres d'emprunt .....
. Le Régime d'épargne-actions du Québec .....

2. Questions particulières .....

. Les sociétés minières d'exploration et les sociétés en commandite d'exploration minière (Instruction générale n° Q - 4) .....
. Les financements immobiliers (Instruction générale n° Q - 2) .....
. L'information financière prospective (Instruction générale n° Q - 11) .....

B. Les offres publiques .....

1. Vue d'ensemble .....

2. Questions particulières .....

C. L'information sur les valeurs en circulation .....

1. Vue d'ensemble .....

2. Questions particulières .....

. Les communications avec les actionnaires .....
. Modification du contenu du rapport annuel .....

Partie II
Le marché des valeurs mobilières

A. Le fonctionnement du marché boursier et les organismes d'autoréglementation .....

1. Vue d'ensemble .....

2. Questions particulières .....

. La Bourse de Montréal .....
. Les chambres de compensation .....

B. Les intermédiaires .....

1. Vue d'ensemble .....

2. Questions particulières .....

. L'inscription des sociétés de fidéicommis à titre de conseiller .....
. Les principes de réglementation concernant l'exercice de l'activité de courtier par les institutions financières .....
. Le placement des titres de SPEQ .....
. Les nouveaux venus .....
. Les ententes de réseau .....

Partie III
Le Service des communications

Annexe I
Titulaires des fonctions de direction au 31 mars 1989 .....

Annexe II
Avis

1. Les sociétés et les porteurs de titres .....

- Avertissement concernant certains placements faits sous le régime de dispenses: Avis du 20 janvier 1989 .....

- Les conditions d'application de la dispense de prospectus prévue à l'article 47 de la Loi: Avis du 20 janvier 1989 .....

- Mise en garde concernant l'annonce d'une offre publique: Avis du 20 janvier 1989 .....

2. Le marché des valeurs mobilières .....

- L'obligation de diligence des courtiers: Avis du 29 juillet 1988 .....

- Le placement des titres d'organismes de placement collectif par les institutions financières: Avis du 14 octobre 1988 .....

- L'activité de courtier de plein exercice et de courtier exécutant dans les succursales d'institutions financières: Avis du 11 novembre 1988 .....

Annexe III
Décisions

1. Les sociétés et les porteurs de titres .....

- L'appel public à l'épargne .....

. Affaire Société en commandite Sofimines 1988 et Fonds d'investissement Sofimines II Inc. (Décision n° 88-C-0658) .....
. Affaire Biolux Labs Inc. (Décision n° 88-C-0693) .....

- Actions subalternes .....

. Affaire Radiomutuel Inc. (Décision n° 89-C-0009) .....

- Régimes particuliers .....

. Obligations coupons détachés provenant des titres d'emprunt émis ou garantis par les collectivités locales (Décision n° 88-C-0609) .....

- L'information continue .....

. Rapport annuel des banques soumises à la Loi sur les banques et les opérations bancaires (S.C. 1980-81-82-83, chap. 40) (Décision n° 88-C-0607) .....
. Dispense concernant la déclaration faite par les initiés à la suite d'acquisitions effectuées dans le cadre d'un plan de souscription ou d'achat d'actions réservé aux dirigeants et employés (Décision n° 89-C-0047) .....

- Les offres publiques .....

. Affaire Ressources Maufort Inc. (Décision n° 88-C-0228) .....
. Affaire Ressources Robex Inc. (Décision n° 88-C-0250) .....
. Affaire Institut Mérieux, S.A. (Décision n° 88-C-0357) .....
. Affaire Univantage (Décision n° 88-C-0372) .....
. Affaire Groupe Lavalin Inc. (Décision n° 88-C-0375) ..
. Affaire Groupe Canam Manac (Décision n° 88-C-0420) ...
. Affaire Alberta Energy Company Ltd (Décision n° 88-C-0439) .....
. Affaire Corporation du Groupe La Laurentienne (Décision n° 88-C-0457) .....
. Affaire 162205 Canada Inc. (Décision n° 88-C-0552) ...
. Affaire 129610 Canada Inc. (Décision n° 88-C-0585) ...
. Affaire Société nationale de l'amiante (Décision n° 88-C-0603) .....
. Affaire Monaco Group Inc. (Décision n° 89-C-0042) ....
. Dispense d'application de la réglementation des offres publiques pour les options de vente et les options d'achat placées avec des valeurs refuges (Décision n° 89-C-0048) .....

2. Le marché des valeurs mobilières .....

- L'inscription .....

. Affaire André Raby (Décision n° 88-C-0245) .....
. Services de gestion de portefeuille et de conseil offerts par les compagnies de fiducie (Décision n° 88-C-0411 et 88-C-0471) .....
. Cours sur les fonds d'investissement au Canada de l'Institut des banquiers canadiens (Décision n° 88-C-0510) .....

- Les mesures disciplinaires .....

. Affaire Stella C. Baudot (Décision n° 88-C-0448) .....
. Affaire Placements Soficorp Inc. (Décision n° 88-C-0608) .....
. Affaire Planning Financier P.S.F. Inc. (Décision n° 89-C-0105) .....
. Affaire Richard Mercille (Décision n° 89-C-0106) .....

- Les mesures conservatoires .....

. Affaire Paré & Associés, Courtier en épargne collective et en contrat d'investissement Inc. (Décision n° 88-C-0559) .....
. Affaire G.R. Sogecar (Décision n° 89-C-0045) .....

3. Le fonctionnement de la Commission .....

- Délégation de pouvoirs par la Commission des valeurs mobilières du Québec suivant l'article 307 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chapitre V.1.1) (Décision n° 88-C-0368 et 88-C-0691) .....

- Délégation du pouvoir d'autoriser des dérogations à l'Instruction générale n° C - 41 (Décision n° 88-C-0447) .....

- Délégation de certains pouvoirs prévus par l'Instruction générale n° C - 39 (Décision n° 88-C-0563) .....

Annexe IV
Statistiques sur l'activité des services de la Commission

1. Direction de l'information .....

2. Direction de l'encadrement du marché .....

3. Direction des affaires juridiques .....

4. Service des communications .....

5. Décisions de la Commission .....

Avant-propos

L'exercice clos le 31 mars 1989 a été profondément marqué par les contrecoups du krach d'octobre 1987. La morosité qui avait déjà caractérisé les derniers mois de l'exercice précédent ne s'est aucunement dissipée. La collecte d'épargne, en particulier par les placements d'actions, est tombée à un niveau très bas.

Par contre, on observe une certaine stabilité dans les financements par la voie de sociétés en commandite. La crise de confiance à l'égard du marché boursier ne semble pas s'être étendue aux sociétés en commandite et aux autres investissements du genre, dans lesquels il n'y a pour ainsi dire aucun marché secondaire. Au cours de l'exercice, la Commission a resserré les règles qui régissent ces types de financement, tant dans le domaine de l'immobilier que dans le domaine de l'exploration minière.

Introduction

La structure

La Commission des valeurs mobilières du Québec a été créée en 1955 par l'Assemblée nationale: elle a été continuée par la nouvelle Loi sur les valeurs mobilières.

La Commission a pour mission de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs tout en assurant la protection des épargnants. Elle régit l'information que doivent donner à leurs porteurs de titres et au public les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne. Elle doit aussi encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières. Cet organisme relève du ministre délégué aux Finances et à la Privatisation.

La Commission

La Commission est composée de sept membres, dont le président, M. Paul Guy, et deux vice-présidents, M. Maurice Cusson et M. Paul Fortugno, qui exercent leurs fonctions à temps plein. Les autres membres de la Commission sont, au 31 mars 1989, M. Roland Côté, membre à plein temps, M. Gérard M. Beaulieu, M. Michel Le Rouzès et M. Marcellin Tremblay, membres à temps partiel. Ces derniers exercent leurs fonctions à temps partiel et proviennent des milieux des affaires et de la finance.

Les membres de la Commission se réunissent régulièrement pour rendre des décisions sur toute affaire instruite devant elle et pour établir la politique de la Commission. Ils peuvent aussi réviser une décision prise par un membre de son personnel ou par un organisme d'autoréglementation.

L'organisation administrative

Trois directions sont chargées de l'application de la Loi.

La Direction de l'information est responsable de l'appel public à l'épargne, des offres publiques, ainsi que de l'information sur les émetteurs assujettis et sur leurs valeurs.

La Direction de l'encadrement du marché assure, quant à elle, l'inscription des courtiers, des conseillers en valeurs, ainsi que de leurs représentants. Elle s'occupe aussi des relations avec les organismes d'autoréglementation, de la surveillance du marché hors cote et du contrôle de l'activité des personnes inscrites.

Enfin, la Direction des affaires juridiques assume le rôle de conseil juridique auprès du personnel de la Commission, dirige les enquêtes et les poursuites intentées par la Commission.

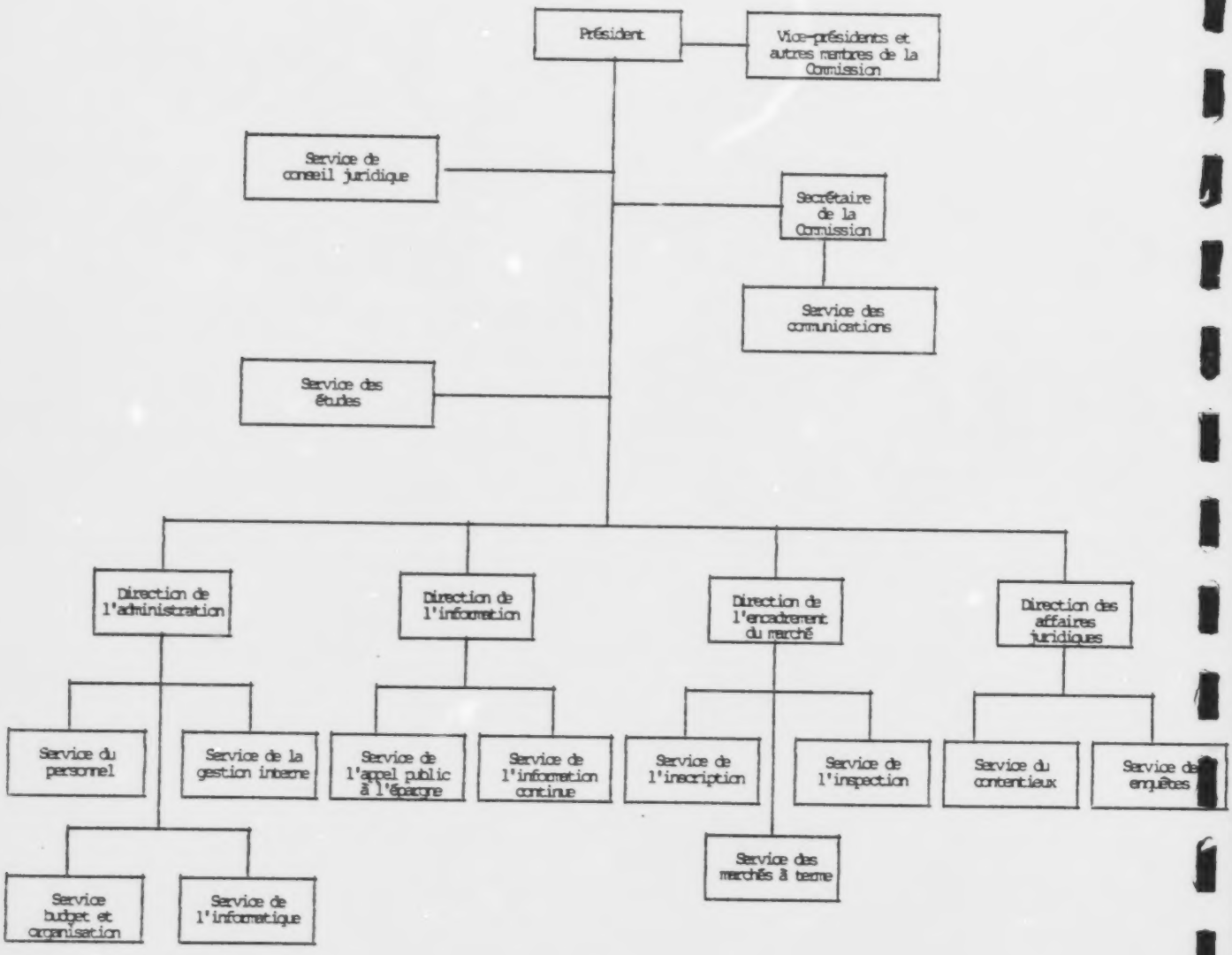
Le secrétaire de la Commission est chargé notamment des relations entre la Commission et les divers publics. Ainsi, relève de lui le Service des communications.

Le Service de conseil juridique joue le rôle de conseil juridique directement auprès des membres de la Commission.

Le Service des études reçoit des mandats de la Commission et des directions et assume notamment les recherches sur des thèmes variés, reliés au domaine des valeurs mobilières.

Les activités de soutien sont regroupées dans la Direction de l'administration. Cette direction regroupe quatre services: le personnel, la gestion interne, budget et organisation, et informatique.

Organigramme de la Commission des valeurs mobilières



Partie I
Les sociétés et les porteurs de titres

A. Les placements

1. Vue d'ensemble

En 1988, la Commission a visé des prospectus pour le placement de 213 émissions[1] par rapport à 399 en 1987. Moins de 9 $ milliards ont été offerts aux épargnants au cours de l'année comparativement à près de 20 $ milliards un an auparavant. Cette statistique illustre bien à quel point les marchés boursiers et, par ricochet, les financements au moyen d'un appel public à l'épargne ont été ébranlés par le krach boursier d'octobre 1987. Les épargnants du Québec ont souscrit 19,1 % de la valeur totale des placements par prospectus en 1988, soit une somme de 1,658 $ milliard. L'année précédente, ils avaient souscrit 16,8 % de la valeur totale pour un montant de 3,316 $ milliards. Ils ont ainsi diminué de moitié leurs investissements dans des placements faits au moyen d'un prospectus.

. Les actions ordinaires

Les placements d'actions ordinaires ont été particulièrement affectés en 1988 par la faiblesse et l'incertitude entourant les marchés boursiers au pays. Les émetteurs ont effectué 26 placements seulement comparativement à 102 au cours de 1987. En termes de valeur, la chute est encore plus marquée: le montant des placements est passé de 7,056 $ milliards à 1,025 $ milliard, soit l'équivalent d'une baisse de 85 %. L'émission d'actions ordinaires ne compte plus que pour 13,5 % de l'ensemble des valeurs offertes (en incluant les unités composées principalement d'actions ordinaires), alors qu'en 1987, ce pourcentage était de 42,6 %. En dollars, les épargnants du Québec ont investi 148 $ millions sous forme d'actions ordinaires en 1988, comparativement à 851 $ millions en 1987. Leur participation a augmenté légèrement en passant de 9,5 % à 13,3 %.

---

1. Le chiffre indiqué ne comprend pas les placements faits par les fonds communs de placements et les sociétés d'investissement à capital variable, les placements faits par les États et les organismes publics ni les prospectus visés et retirés par la suite.

. Les actions subalternes

En 1988, un seul placement d'actions subalternes a été réalisé alors qu'en 1987, on en comptait 17. La valeur des placements est passée de 913 $ millions à 100 $ millions, tandis que la part des actions subalternes sur l'ensemble des valeurs atteint 1,2 % seulement en 1988 comparativement à 6 % en 1987.

. Les actions privilégiées

La valeur ainsi que le nombre de placements d'actions privilégiées a décliné à nouveau en 1988, passant de 2,3 $ milliards à 548 $ millions et de 29 à 7 placements. A titre comparatif, mentionnons qu'en 1986, la valeur des placements sous forme d'actions privilégiées était de 4,6 $ milliards pour un total de 49 placements.

. Les parts

Parmi les divers types de valeurs émises, les parts sont celles qui ont le moins écopé du recul boursier. En fait, même si la valeur et le nombre de placements on tous les deux diminué, en passant respectivement de 2,2 $ milliards à 1,7 $ milliard et de 114 à 95, la part relative de cette catégorie de valeurs passait de 11,1 % à 19,8 % (de 13,6 % à 20,4 % si l'on inclut les unités composées principalement de parts). Cette évolution est peu surprenante compte tenu que l'investissement sous forme de parts offre généralement des avantages fiscaux substantiels à l'épargnant et que, les parts n'étant pas inscrites en bourse, le rendement n'est pas affecté par les aléas des marchés boursiers. Les épargnants du Québec ont à nouveau investi massivement dans l'acquisition de parts de sociétés en commandite, contribuant pour un peu plus de 40 % de la valeur placée.

. Les titres d'emprunt

Cette catégorie de valeurs est la seule à avoir enregistré une hausse autant en termes de nombre de placements qu'en valeur. En 1987, 41 placements d'une valeur de 3,7 $ milliards avaient été réalisés. En 1988, on dénombre 49 placements d'une valeur avoisinant les 4 $ milliards. En pourcentage de la valeur totale, la part des titres d'emprunt est passée de 18,6 % à 46,4 % (incluant les unités composées principalement de titres d'emprunt).

Ainsi, presque la moitié du montant des valeurs offertes en 1988 provient de titres d'emprunt, alors qu'en 1986 et 1987, cette proportion était de 20 % environ. Les épargnants du Québec ont proportionnellement souscrit davantage à des titres d'emprunt que par le passé, le pourcentage étant de 14,9 % comparativement à 11,1 % en 1987 et 10,0 % en 1986.

Tableau I
Placements en 1987 et 1988[1]

Valeur	Nombre de placements	Montant (000 $)	% de la valeur totale	% placé au Québec (estimé)
Actions ordinaires	26 (102)	1 024 674 (7 056 314)	11,8 (35,7)	13,3 (9,5)
Actions subalternes	1 (17)	100 100 (912 977)	1,2 (4,6)	8,9 (15,8)
Actions "accréditives"[2]	0 (9)	0 (59 446)	0,0 (0,3)	s.o. (22,0)
Actions privilégiées	7 (29)	548 475 (2 315 993)	6,3 (11,7)	12,9 (16,4)
Parts[3]	95 (114)	1 720 293 (2 186 483)	19,8 (11,1)	41,7 (53,4)
Emprunts	49 (41)	3 918 901 (3 679 969)	45,2 (18,6)	14,9 (11,1)
Unités[4] composées principalement:				
actions ordinaires	4 (32)	146 600 (1 361 698)	1,7 (6,9)	8,0 (13,3)
actions subalternes	0 (8)	0 (287 450)	0,0 (1,4)	s.o. (58,5)
actions "accréditives"[2]	3 (9)	14 651 (13 192)	0,2 (0,1)	22,4 (66,5)
actions privilégiées	0 (3)	0 (122 500)	0,0 0,6	s.o. (11,7)
parts	1 (6)	50 000 (495 000)	0,6 (2,5)	3,6 (25,3)
emprunts	1 (0)	150 000 (0)	1,2 (0,0)	17,3 s.o.
divers	7 (20)	166 470 (863 310)	1,9 (4,4)	6,5 (16,5)
Autres valeurs[5]	19 (9)	878 766 (416 672)	10,1 (2,1)	11,1 (7,8)
Ensemble des valeurs	213 (399)	8 673 930 (19 771 004)	100,0 (100,0)	19,1 (16,8)

1. Le chiffre du haut est celui de 1988 et le chiffre placé entre parenthèses est celui de 1987.

2. Les actions "accréditives" sont des actions ordinaires émises en contrepartie de sommes dépensées à titre de frais d'exploration au Canada.

3. Cette catégorie comprend essentiellement des parts de sociétés en commandite et des parts de productions cinématographiques.

4. Les unités sont généralement composées principalement d'une valeur correspondant à l'un des six types de valeurs décrites plus haut. Les unités composées d'une valeur d'un type différent des précédents ou d'une combinaison de plusieurs types de valeurs sont classées sous la rubrique "Divers".

5. Les placements classés sous cette rubrique consistent en des droits de souscription, des bons de souscription ou en d'autres valeurs comportant des caractéristiques variées.

. Le Régime d'épargne-actions du Québec

Seulement 315 $ millions furent placés dans le cadre du Régime d'épargne-actions en 1988, comparativement à 553 $ millions un an plus tôt. N'eût été du placement de la société Air Canada, qui contribue à lui seul pour 60 $ millions, les résultats auraient été encore plus faibles. Il faut remonter à l'année 1982 pour retrouver de tels chiffres. La morosité du marché boursier au cours des derniers mois n'est certe pas étrangère à cette piètre performance.

La valeur des placements par prospectus s'élève à 120 $ millions, comparativement à 332 $ millions en 1987, soit une diminution de 64 %. Sur les neuf sociétés qui ont déposé un prospectus, six seulement ont mené leur placement à bonne fin. Le nombre de placements par prospectus a également subi une diminution importante, soit 85 %.

Par rapport à l'année 1987, les sociétés en voie de développement, dont l'actif se situe entre 2 $ et 25 $ millions, ont été peu actives, réalisant seulement 3 placements par prospectus pour une valeur de 28 $ millions, ce qui représente une diminution de 85 %.

Dans le cas des placements sans prospectus, par l'intermédiaire de plans de réinvestissement de dividendes et de souscription d'actions auprès des porteurs, nous notons une diminution d'un peu plus de 10 % de la valeur des titres placés au Québec par les huit sociétés les plus importantes offrant ce type de plan. En effet, elles ont placé 195 $ millions par rapport à 221 $ millions en 1987. Les Entreprises Bell Canada ont collecté plus du quart des fonds ainsi recueillis.

Alors que l'année dernière les sociétés importantes rendaient compte de 41 % des fonds collectés par l'entremise du Régime, cette proportion atteint plus de 75 % en 1988.

Tableau II
Placements au Québec d'actions admissibles au Régime d'épargne-actions en 1987 et 1988[1]

Sociétés	Placements avec prospectus		Plans de réinvestissement de dividendes et de souscription d'actions		Ensemble des placements	
	Nombre de placements	Montant (000 $)	Nombre de placements	Montant[2] (000 $)	Nombre de placements	Montant (000 $)
Actif supérieur à 250 000 000 $	3 (2)	91 830 (24 144)	7 (7)	152 956 (200 277)	10 (9)	244 786 (224 421)
Actif compris entre 25 000 000 $ et 250 000 000 $	— (7)	— (104 275)	1 (1)	41 670 (21 000)	1 (8)	41 670 (125 275)
Actif compris entre 2 000 000 $ et 25 000 000 $	3 (34)	28 156 (197 026)	— —	— —	— (34)	— (197 026)
Autres sociétés	— (3)	— (6 438)	— —	— —	— (3)	— (6 438)
Ensemble des sociétés	6 (46)	119 986 (331 883)	8 (8)	194 626 (221 277)	14 (54)	314 612 (553 160)

1. Le chiffre du haut est celui de 1988 et le chiffre placé entre parenthèses est celui de 1987.

2. Valeur estimative.

2. Questions particulières

. Les sociétés minières d'exploration et les sociétés en commandite d'exploration minière (Instruction générale n° Q - 4)

L'Instruction générale n° Q - 4 a été révisée en cours d'année afin de permettre l'introduction de règles se rapportant au placement de parts de sociétés en commandite d'exploration minière.

L'Instruction générale prévoit maintenant les cas où des rapports géologiques concernant les terrains des sociétés participantes sur lesquels des travaux seront effectués doivent être déposés. De même, elle précise l'information à donner sur chacune des sociétés participantes. L'Instruction générale impose également des restrictions concernant le pourcentage de participation de la société en commandite dans les sociétés participantes et le pourcentage des sommes recueillies par la société en commandite pouvant être investies dans une société participante. Enfin, certaines dispositions ont été introduites à propos de l'emploi du produit net du placement et du rôle du commandité.

Toutes ces nouvelles dispositions sont entrées en vigueur le 23 septembre 1988.

. Les financements immobiliers (Instruction générale n° Q - 2)

Les dispositions de l'Instruction générale n° Q - 2 qui est entrée en vigueur le 20 janvier 1989 s'appliquent aux placements de parts de société en commandite immobilière soumis aux exigences de prospectus ou de notice d'offre en vertu de la Loi.

Cette instruction générale définit les normes à l'égard des frais accessoires, des conflits d'intérêt, de la publicité et de l'information qui doit apparaître au dossier d'information. Les frais accessoires sont maintenant limités à 30 % du produit brut du placement sous réserve d'un maximum de 14 % du montant investi dans les immeubles (le coût de l'immeuble). Les conflits d'intérêt et la participation majoritaire des promoteurs sont réglementés en vue d'assurer la protection des épargnants et une information complète sur les conflits possibles.

L'Instruction générale permet la tenue de séances d'information par un courtier inscrit auprès de la Commission, mais en les soumettant à certaines conditions. Enfin, l'Instruction générale définit l'information qui doit être donnée dans le document d'information, notamment une description de l'expérience du promoteur et une description détaillée de l'immeuble visé.

. L'information financière prospective (Instruction générale n° Q - 11)

Conformément aux conclusions de l'étude réalisée l'an dernier par la Direction de l'information, la Commission a décidé de mieux encadrer l'information financière prospective présentée dans les prospectus et les notices d'offre en procédant à une refonte de l'Instruction générale n° Q - 11. Un projet de refonte a été publié au Bulletin de la Commission du 23 septembre 1988.[2] Voici les points principaux de cette refonte:

- le champ d'application de l'Instruction générale serait élargi afin de couvrir l'information prospective présentée dans les notices d'offres et les documents d'information continue déposés en vertu du chapitre II du Titre III de la Loi;

- les prévisions financières suivies de projections financières ne seraient plus acceptées;

- la présentation de projections financières serait permise uniquement pour les émetteurs ayant moins de 24 mois d'historique d'exploitation pertinent;

- la période couverte par les prévisions et projections financières ne devrait normalement pas excéder 24 mois;

- la date des hypothèses sous-jacentes à l'information financière prospective ne devrait pas précéder de plus de 120 jours la date du dépôt du document d'information auprès de la Commission;

---

2. Le texte définitif a été publié dans le Bulletin du 19 mai 1989.

- en ce qui concerne les projections financières, les hypothèses spéculatives devraient cadrer avec les lignes de conduite de l'émetteur et être plausibles dans les circonstances;

- l'information financière prospective devrait être comparée avec les résultats réels et, éventuellement, mise à jour à l'occasion du dépôt d'états financiers périodiques et annuels;

- l'information financière prospective devrait être vérifiée par un vérificateur indépendant.

Pendant les travaux de refonte de l'Instruction générale n° Q - 11, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a préparé et approuvé une nouvelle norme comptable sur ce sujet (chapitre 4250) s'intitulant: Information financière prospective. L'ICCA termine également la préparation d'une note d'orientation à l'intention des praticiens sur la vérification de l'information financière prospective.

B. Les offres publiques

1. Vue d'ensemble

En 1988, 98 offres publiques ont été réalisées sur les titres de sociétés constituées au Canada et comptant au moins un porteur résidant au Québec, comparativement à 49 offres en 1987. Les offres publiques présentées au tableau III ne comportent pas les acquisitions conclues par conventions particulières avec moins de 15 porteurs ou portant sur les titres d'une société fermée.

Cette progression marquée du volume d'offres publiques s'inscrit dans la tendance nord-américaine amorcée aux États-Unis qui favorise les grands regroupements d'entreprises dans le but notamment de faire face à la concurrence grandissante provenant de l'étranger. Cette tendance a été amplifiée en 1988 par la faiblesse des cours boursiers qui rendait l'expansion par acquisition beaucoup plus attrayante.

L'examen du tableau III montre que les offres publiques d'achat sont de loin la forme d'offre la plus utilisée. Sur les 98 offres réalisées en 1988, soixante-dix sont des O.P.A. L'offre publique d'échange suit avec 20 % du total. Si la tendance des marchés boursiers n'est pas renversée en 1989, il est probable que les offres publiques d'achat vont continuer à être grandement favorisées par les dirigeants d'entreprises comme moyen d'expansion.

Tableau III
Offres publiques sur les sociétés canadiennes
en 1987 et 1988[1]

Nature de l'offre	Nombre d'offres	Valeur totale (000 $)
O.P.A.	70 (32)	4 191 856 (6 207 253)
O.P.E.	20 (9)	non connu (non connu)
Au choix	3 (2)	844 528 (non connu)
O.P.E. avec soulte	5 (6)	229 768 (non connu)
O.P.R.	0 (0)	0 (0)
Ensemble des offres	98 (49)	non connu (non connu)

1. Le chiffre du haut est celui de 1988 et le chiffre placé entre parenthèses est celui de 1987.

2. Questions particulières

En matière d'offres publiques, on peut identifier deux grandes questions, abordées dans les décisions de la Commission ainsi que dans un certain nombre de dossiers traités par le personnel.

La première de ces questions concerne la compatibilité avec le principe de l'égalité de traitement de certaines conventions conclues par l'initiateur avec quelques porteurs. Il arrive souvent, en effet, que l'initiateur, lorsqu'il prépare son offre publique, négocie avec des porteurs de gros blocs, soit pour les persuader de déposer leurs actions en réponse à l'offre, soit pour convenir avec eux d'une certaine forme de coopération. Or, ainsi que la Commission l'a établi dans l'affaire Institut Mérieux, S.A. (décision n° 88-C-0357), de telles conventions peuvent être incompatibles avec le principe de l'égalité de traitement, édicté à l'article 145 de la Loi.

La seconde question concerne l'application de la réglementation des offres publiques à des situations où l'on acquiert une participation dans une société de portefeuille, dont les titres ne sont pas négociés sur un marché organisé et qui possède pour actif des titres d'une autre société, qui eux sont négociés sur un marché organisé; par application de l'article 114, une telle acquisition peut constituer une offre publique sur les titres de la seconde société. On trouvera une application de cet article dans l'affaire Univantage (décision n° 88-C-0372).

C. L'information sur les valeurs en circulation

1. Vue d'ensemble

La progression dans le nombre d'émetteurs assujettis s'est poursuivie encore cette année, quoique dans une proportion un peu moindre: de 2 020 en mars 1988, ce nombre est passé à 2 223 en mars 1989. Encore une fois, la plus grande part de cette augmentation est attribuable aux sociétés en commandite, dont la popularité est liée aux avantages fiscaux qu'elles procurent.

2. Questions particulières

. Les communications avec les actionnaires

Tous les émetteurs assujettis qui ont tenu des assemblées annuelles et spéciales depuis le 31 mars 1988 ont dû suivre le mécanisme de communication prévu à l'Instruction générale n° C - 41.

La mise en place de ce système ne s'est pas faite sans heurts. Un comité formé des différents intervenants dans la chaîne de communication a été formé afin de discuter des problèmes rencontrés lors de la mise en vigueur du texte. Ces discussions ont amené les autorités en valeurs mobilières à prévoir des dispenses et des dérogations à l'échelle nationale.

. Modification du contenu du rapport annuel

Un projet visant à modifier le contenu du rapport annuel a été publié au cours de l'exercice. Simultanément, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié un projet semblable mais beaucoup plus exigeant en termes de quantité d'information. Ces projets ont soulevé beaucoup d'opposition chez les émetteurs assujettis lors de leur publication.

Des discussions sont actuellement en cours avec la Commission d'Ontario en vue d'élaborer un projet commun.

Les nouvelles exigences devraient entrer en application pour les exercices se terminant en décembre 1989.

Partie II
Le marché des valeurs mobilières

A. Le fonctionnement du marché boursier et les organismes d'autoréglementation

1. Vue d'ensemble

Le choc boursier d'octobre 1987 a plongé les places boursières canadiennes dans un état léthargique reflété dans la baisse sensible du volume d'activités. Aucune bourse n'a été épargnée et certaines d'entre elles ont même vu leurs gains de 1987 effacés par la faiblesse de l'activité en 1988.

Sur la Bourse de Montréal, le nombre de titres échangés a diminué de près de 60 %, passant de 2,022 milliards en 1987 à 1,278 milliard en 1988. Au plan de la valeur, la baisse enregistrée est de 45 %: la valeur des opérations est passée de 21,9 $ milliards à un peu plus de 15 $ milliards. En 1986, la Bourse de Montréal avait enregistré presque 16 $ milliards d'opérations.

La position relative de la Bourse de Montréal dans l'ensemble du marché boursier canadien s'est maintenue et même améliorée en 1988, sur le plan de la valeur des opérations, malgré une baisse sensible sur le plan du volume. En 1987, Montréal comptait pour 16,8 % de la valeur des opérations alors qu'en 1988, ce pourcentage est de 17,3 %. Au plan du volume, la Bourse de Montréal connaît une baisse importante, sa part du marché passant de 13,5 % à 11,7 %. Le renforcement de la Bourse de Montréal est encourageant, mais il n'a pas suffi à lui redonner la position occupée en 1986 où sa part du marché canadien en termes de valeur était de 18,9 %.

La Bourse de Montréal a perdu encore du terrain en 1988 sur le marché des options sur actions. Près de 21 % des contrats d'options sur actions ont été négociés à Montréal en 1988, comparativement à 25,4 % un an auparavant et 27,3 % en 1986. En termes de valeur, le parquet montréalais a vu sa part du marché passer de 31,9 % en 1986 à 21,2 % en 1987, pour terminer l'année 1988 avec 16,9 %. L'activité fébrile enregistrée en 1987 sur le marché des options contraste beaucoup avec la faiblesse de ce même marché en 1988. Le nombre de contrats et la valeur des opérations ont diminué de 64 % et de 140 % respectivement au cours de l'année: le nombre de contrats négociés est passé de 1,325 million à 0,808 million, alors que la valeur des opérations passait de 244 $ millions à 101,3 $ millions.

Tableau IV
Volume et valeur des actions négociées sur la Bourse de Montréal

Période	Nombre de titres (000)	Part du marché canadien (%)	Valeur des opérations (000 $)	Part du marché canadien (%)
Année 1985	643 480	9,3	10 552 212	18,3
Année 1986	1 095 896	11,1	15 983 449	18,9
Année 1987	2 022 324	13,5	21 886 833	16,8
Année 1988	1 278 197	11,7	15 061 654	17,3
1er semestre 1988	692 062	12,0	8 089 565	17,8
2e semestre 1988	586 135	11,4	6 972 089	16,9

Note: Le marché canadien des actions est partagé entre les bourses de Montréal, Toronto, Alberta et Vancouver.

Tableau V
Volume et valeur des options sur actions négociées sur la Bourse de Montréal

Période	Nombre de contrats (000)	Part du marché canadien (%)	Valeur des opérations (000 $)	Part du marché canadien (%)
Année 1985	836 896	24,2	124 862	23,4
Année 1986	1 049 760	27,3	209 685	31,9
Année 1987	1 325 487	25,4	244 045	21,2
Année 1988	808 091	20,9	101 312	16,9
1er semestre 1988	439 244	21,3	60 628	18,2
2e semestre 1988	368 847	20,6	40 684	15,2

Note: Le marché canadien des options sur actions est partagé entre les bourses de Montréal, Toronto et Vancouver.

2. Questions particulières

. La Bourse de Montréal

Au cours de l'exercice 1988-89, la Bourse a continué d'appliquer certaines dispositions du titre cinquième de la Loi; il s'agit essentiellement de l'inscription des représentants et de l'agrément des dirigeants des courtiers membres de la Bourse. Dans l'exercice de ces pouvoirs délégués, elle a procédé à l'inscription de 493 représentants au service de l'un ou l'autre de ses membres.

Les bourses de Montréal et de Toronto ont continué de se partager les tâches pour l'agrément des dirigeants de leurs membres connus. Au cours de l'exercice, 499 nouveaux dirigeants ont été ainsi agréés dans le cadre de cette entente. De ce nombre, 173 l'ont été par la Bourse de Toronto alors que 326 l'étaient par la Bourse de Montréal.

La Commission a approuvé durant son dernier exercice 16 modifications des règles de fonctionnement de la Bourse de Montréal, en vertu des pouvoirs conférés par l'article 177 de la Loi. Parmi les modifications proposées, il convient de souligner l'augmentation du niveau de capital liquide net des courtiers membres ainsi que l'obligation pour le courtier remisier d'être membre d'un organisme participant au Fonds National de Prévoyance.

. Les chambres de compensation

Au cours de l'exercice, la Commission a approuvé deux modifications aux règles de fonctionnement de Trans-Canada Options Inc., société qui compense les options.

Tableau VI
Courtiers et conseillers en valeurs inscrits auprès de la Commission

Catégorie	Mars 1989[1]	Mars 1988
Courtiers		
. de plein exercice	70	66
. d'exercice restreint		
exécutants	3	2
spécialisés en épargne collective	37	29
spécialisés en contrats d'investissement	19	19
spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	35	24
spécialisés en plans de bourses d'étude	4	3
négociateurs autonomes	22	21
émetteurs-placeurs	16	17
autres[2]	15	15
	221	196
Conseillers en valeurs		
. de plein exercice	65	57
. d'exercice restreint	9	8
	74	65
Total	295	261

1. Au 31 mars 1989, trois courtiers de plein exercice, un en épargne collective, deux en contrats d'investissement, un en épargne collective et contrats d'investissement et trois émetteurs-placeurs sont suspendus.

2. Au 31 mars 1989, cette catégorie comprend notamment neuf sociétés de fidéicommis et trois banques à charte.

B. Les intermédiaires

1. Vue d'ensemble

Si l'on consulte les statistiques établies en fonction du nombre des inscriptions auprès de la Commission, on constate une augmentation dans le nombre des courtiers et des conseillers en valeurs de l'ordre de 13,0 %. Cette progression, légèrement supérieure à celle de l'an dernier, représente une hausse de 12,8 % chez les courtiers et de 13,9 % chez les conseillers.

L'augmentation se remarque principalement chez les courtiers spécialisés en épargne collective (27,6 %) ainsi que chez ceux spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement (45,8 %).

Quant au nombre de représentants, il augmente de 16,4 % et approche 7 000. Si l'on tient compte des radiations, on remarque l'importance des mouvements de l'effectif: 1 857 personnes ont obtenu au cours de l'exercice l'inscription à titre de représentant, soit 31,2 % de l'effectif en début d'exercice.

Le nombre de représentants de courtiers spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissements n'a progressé que de 7,4 % alors que celui des courtiers spécialisés en contrats d'investissement a bondi de plus de 45 %. Par ailleurs, le nombre de représentants de courtiers spécialisés en épargne collective continue de progresser; au cours de l'exercice la hausse a été de 18,5 %. On remarque toutefois un ralentissement puisque la progression de l'exercice précédent était de 42,3 %.

2. Questions particulières

. L'inscription des sociétés de fidéicommis à titre de conseiller

Par suite des décisions de la Commission relatives à la nécessité, pour les fiducies, de s'inscrire à titre de conseillers en valeurs dès que leurs services de gestion de portefeuille ne sont plus offerts à titre accessoire, l'Association des compagnies de fiducie du Canada et la Direction de l'encadrement du marché ont discuté des conditions relatives à l'inscription.

Des rencontres ont également eu lieu avec des sociétés de fidéicommis individuellement, aux fins de discuter de particularités propres à chacune. A la fin de l'exercice, quelques candidatures ont été déposées et les discussions se poursuivent avec les autres.

. Les principes de réglementation concernant l'exercice de l'activité de courtier par les institutions financières

A l'occasion de la réunion des autorités en valeurs mobilières du printemps 1988, un sous-comité, composé de représentants de toutes les autorités, a été formé pour établir les principes devant régir l'exercice par les institutions financières de l'activité de courtier en épargne collective et de courtier de plein exercice ou exécutant.

Deux avis ont été publiés en novembre 1988 concernant les règles que doivent suivre les institutions financières pour offrir des valeurs mobilières par l'intermédiaire de leurs succursales.

A la fin de l'exercice, les travaux du sous-comité se poursuivent, notamment pour établir des règles concernant les ventes liées et les conflits d'intérêts ainsi que pour établir une instruction générale canadienne à partir des principes de réglementation déjà publiés.

Dans le cadre de ces nouveaux produits offerts par les institutions financières, la Commission a approuvé le cours sur les fonds d'investissement canadiens offert par l'Institut des banquiers canadiens. Un cours sur le même sujet est également établi par l'Association des compagnies de fiducie. Il devrait recevoir l'approbation de la Commission au début du prochain exercice.

. Le placement de titres de SPEQ

Au cours de l'exercice, plusieurs courtiers en contrats d'investissement ont obtenu le droit de placer des titres émis par les sociétés de placement dans l'entreprise québécoise (SPEQ). Plusieurs courtiers en ont fait la demande, faisant valoir notamment que les SPEQ présentaient une certaine similitude avec les sociétés en commandite telles qu'elles sont utilisées dans le secteur immobilier.

La Commission a donc permis que les courtiers en contrats d'investissement qui en font la demande placent des actions de SPEQ, à la condition que les placements ne soient pas effectués au moyen d'une

prise ferme et que les sommes recueillies au cours du placement soient déposées dans un compte en fidéicommis d'une institution financière jusqu'à ce qu'elles soient versées à l'émetteur.

. Les nouveaux venus

Plusieurs courtiers et conseillers reliés à des institutions financières ont obtenu l'inscription au cours de l'exercice. Il s'agit de Société de gestion de placements Banque de Montréal Limitée, Gestion d'investissements Coopérants Inc., Société de gestion-placements Canada-Vie Limitée, Lévesque, Beaubien & Associés Inc., Services de distribution Strata Limitée, Société de valeurs mobilières Banque Lloyds du Canada Inc., Services Fonds Mutuels Banque Royale Inc., Valeurs mobilières Toronto Dominion Inc., l'Industrielle-Alliance, courtier en épargne collective Inc. Ces inscriptions résultent notamment du décloisonnement des institutions financières amorcé il y a deux ans.

. Les ententes de réseau

L'adoption de l'article 236.3 du Règlement sur les valeurs mobilières en juillet 1988 a donné lieu à l'établissement d'ententes de réseau. Ainsi, Société de courtage Guardinvest Inc. et Scotia McLeod Inc. ont obtenu l'approbation requise. Plusieurs demandes sont en voie d'approbation à la fin de l'exercice.

. La surveillance de l'activité des professionnels

La Commission a procédé à l'inspection de 34 courtiers et de 11 conseillers. Aussi, elle a reçu 170 plaintes formulées par les épargnants dont 96 ont été traitées par la Bourse de Montréal, selon les dispositions de la délégation de pouvoirs. De ce nombre, 18 ont été révisées par la Commission.

Par suite d'inspections effectuées par la Commission auprès de courtiers et d'émetteurs assujettis, la Commission a recommandé au Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation la nomination d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens dans le cas des sociétés reliées au groupe Paré et également dans le cas des sociétés suivantes:

Société en commandite des Trois Cités
Société en commandite d'Investissement des Trois Cités
Société en commandite Le Brossard
Sociétés en commandite Les Condominiums Le Chomedey de I à VI
Société de Gestion Immobilière Sogex Enr.
156680 Canada Inc.
150063 Canada Inc.

De plus, la Commission a radié l'inscription du courtier Invest-Mont Inc. et suspendu l'inscription des courtiers Planning Financier P.S.F. Inc., les Courtiers en Investissements St-Jacques Ltée et Services Financiers G.R. Sogécar Inc.

Partie III
Le Service des communications

Le budget octroyé ayant été fortement réduit, il permet de maintenir l'essentiel des activités du Service, mais empêche tout développement.

Le nombre des demandes de renseignements a encore augmenté légèrement cette année (9 738) et elles deviennent de plus en plus complexes. L'évolution du marché des valeurs a entraîné la popularité croissante des titres à risques (options, marché à terme, parts de sociétés en commandite). De plus, les nombreux cas problèmes (sociétés en commandite immobilières, sous-évaluation chronique des titres du R.É.A., poursuites, interdictions) ont eu pour conséquence d'augmenter le temps de réponse nécessaire pour donner une information adéquate. Il faut aussi mentionner que les demandes de renseignements constituent la meilleure source d'information initiale permettant d'amorcer une enquête.

La Commission, par son Service des communications, cherche aussi à accentuer sa présence en région. Un technicien en information coordonne les différentes activités régionales de communications. L'autre technicien en communications est responsable des publications régulières et de la Revue de presse.

La Commission a participé à huit salons et expositions, ce qui lui a permis de répondre aux questions de quelque 12 000 épargnants. En plus des Salons de l'Épargne Placement de Montréal et de Québec, la Commission a participé à des expositions dans les villes d'Amos, de Gaspé, de Sherbrooke et de Trois-Rivières.

La Commission a réédité plusieurs de ses brochures et dépliants d'information. Elle a publié un nouveau dépliant portant sur les offres publiques qui a été fort populaire. Un autre dépliant intitulé "Partir en vacances sans oublier son portefeuille" a été aussi publié cette année.

Le Bulletin de la Commission, de même que la codification administrative "Droit Québécois des valeurs mobilières", ont été publiés en collaboration avec les Publications du Québec.

La Commission a enfin participé aux activités de la NASAA (North American Securities Administration Association Inc.) notamment à

celles du comité "Investors Alert" où son représentant agit comme coordonnateur pour la version canadienne des communiqués d'intérêt public. Le congrès annuel de la NASAA ayant lieu en 1989 à Québec, l'organisation a été assumée sous la responsabilité de la Secrétaire de la Commission à titre de présidente du congrès.

La Commission a continué sa participation à des organisations ou à des rencontres au niveau canadien ou international. En particulier, elle a participé à la conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), tenue à Melbourne en novembre 1988. Il convient de rappeler que M. Paul Guy, président de la Commission, est secrétaire général de l'Organisation. En octobre 1988, la Commission a participé au congrès annuel de la North American Securities Administration Association Inc., qui regroupe les commissions de valeurs des États-Unis et du Canada. La Commission a également assisté aux deux réunions annuelles qui regroupent les autorités compétentes en valeurs mobilières dans les diverses provinces.

ANNEXES

Annexe I
Titulaires des fonctions de direction au 31 mars 1989

Président:
Paul Guy

Vice-présidents:
Maurice Cusson
Paul Fortugno

Membres de la Commission:
Gérard M. Beaulieu
Roland Côté
Michel Le Pouzès
Marcellin Tremblay

Secrétaire:
Louise leBel-Chevalier

Chef du Service des communications:
Marc Barrière

Chef du Service de conseil juridique:
Antoni Dandonneau

Chef du Service des études:
Martin Martin

Directeur de l'infomation:
Jean Paré

Chef du Service de l'appel public à l'épargne:
Raymond Duhaime

Chef du Service de l'information continue:
Diane Joly

Directeur de l'encadrement du marché:
Pierre Lizé

Chef du Service de l'inscription:
Daniel Laurion

Chef du Service de l'inspection:
Georges Clermont

Chef du Service des marchés à terme:
Pierre Lizé (à titre temporaire)

Directeur des affaires juridiques:
Jacques Labelle

Chef du Service du contentieux:
Jean-Pierre Dupont

Chef du Service des enquêtes:
Jean-Yves Béliveau

Directeur de l'administration:
Raymond Hardy

Chef du Service du personnel:
Raynald Henry

Chef du Service de la gestion interne:
Jean-François Doutrelepont

Chef du Service budget et organisation:
Max Amar

Chef du Service de l'informatique:
Jean-Marie Rivard

Annexe II
Avis

1. Les sociétés et les porteurs de titres

- Avertissement concernant certains placements faits sous le régime de dispenses: Avis du 20 janvier 1989

La Commission avait publié, dans le bulletin du 19 août 1983, un avertissement concernant le placement de titres auprès d'acquéreurs avertis; cet avertissement visait le cas de placements faits au Québec sous le régime de la dispense de prospectus prévue à l'article 43 de la Loi alors que les mêmes titres étaient placés dans les autres provinces au moyen du prospectus. A la suite d'un cas survenu récemment, la Commission souhaite réitérer cet avertissement et l'étendre également aux placements faits au Québec sous le régime de la dispense pour les blocs de 150 000 $ (article 51 de la Loi).

Il arrive que des émetteurs, sur la recommandation de leurs conseillers, décident de ne faire un placement au Québec que sous le régime de la dispense prévue à l'article 43 ou à l'article 51 de la Loi, alors que le placement se fait au moyen d'un prospectus dans les autres provinces.

Cette façon de procéder serait adoptée en vue d'éviter les exigences de la Loi, notamment l'obligation d'établir un prospectus en français et les obligations d'information continue.

La Commission est d'avis que ces motifs ne sont pas acceptables et qu'un tel mode de placement va à l'encontre du bon fonctionnement d'un marché national. En outre, les souscripteurs ayant acquis leurs titres sous le régime de l'une de ces deux dispenses sont soumis à des contraintes de revente qui les désavantagent par rapport à ceux qui ont acquis les mêmes titres dans le cadre d'un placement fait au moyen d'un prospectus. En effet, dans le cas d'un émetteur assujetti, le souscripteur doit conserver les titres pendant un délai d'au moins six mois (article 58 de la Loi), tandis que, dans le cas d'un émetteur non assujetti, il doit soit établir un prospectus, soit utiliser une dispense de prospectus.

La Commission est d'avis qu'on abuse de la dispense prévue à l'article 43 ou à l'article 51 de la Loi lorsqu'on les utilise dans le seul

but d'échapper aux obligations de la Loi du Québec, alors qu'on place la même valeur dans d'autres provinces au moyen d'un prospectus.

La Commission estime que le bon fonctionnement du marché et la protection des épargnants exigent son intervention dans de tels cas et elle n'hésitera pas à refuser le bénéfice de toutes les dispenses prévues à la Loi aux émetteurs qui utilisent ce stratagème.

De plus, la Commission pourra également interdire les opérations sur les valeurs de l'émetteur qui place des titres dans ces conditions.

- Les conditions d'application de la dispense de prospectus prévue à l'article 47 de la Loi: Avis du 20 janvier 1989

Depuis l'entrée en vigueur de la modification de l'article 47 de la Loi, le 21 juillet 1988, de nombreuses sociétés se sont prévalues de la dispense de prospectus prévue à l'article 47, en déposant auprès de la Commission une notice d'offre. Cette dispense de prospectus, comme l'indique la manchette, qui se lit "Capitaux de lancement", a été établie en vue de permettre à une société de réunir les capitaux nécessaires à son lancement sans faire toutes les dépenses reliées au prospectus. A l'origine, la dispense de prospectus ne comportait aucune exigence de document d'information; la modification entrée en vigueur le 21 juillet 1988 a introduit l'exigence d'une notice d'offre.

La dispense de l'article 47 a toujours visé à permettre à un émetteur de se constituer un capital de départ sans être soumis aux formalités onéreuses de l'appel public à l'épargne, avec la perspective que, une fois le lancement ainsi effectué, il soit un jour en mesure de supporter le coût de ces formalités. Or, un grand nombre des émetteurs qui se sont prévalus de cette dispense sont des émetteurs qui ne sont aucunement destinés à se développer par la suite: il est entendu dès le départ que l'émetteur ne recueillera pas d'autres fonds, à moins d'incident de parcours, et qu'il ne connaîtra pas de développement qui exigerait de nouveaux apports.

La Commission a toléré jusqu'à maintenant cette façon de procéder, en acceptant une interprétation très large de la dispense de l'article 47. La Commission fait savoir qu'à l'avenir elle adoptera une interprétation restrictive de la dispense de l'article 47 en ne l'appliquant qu'à des émetteurs qui recueillent véritablement des capitaux de lancement pour une entreprise, lesquels ne sont pas très nombreux. En particulier, cela exclut les projets immobiliers, qu'ils soient montés sous la forme d'une société en commandite ou de l'indivision.

Cependant, la Commission reconnaît que, dans ces cas, l'établissement d'un prospectus pourrait constituer un empêchement à de nombreux placements. Aussi est-elle disposée à accorder une dispense de prospectus aux émetteurs qui, sans recueillir des capitaux de lancement, remplissent les autres conditions prévues à l'article 47; cette dispense, accordée en vertu de l'article 263 de la Loi, devra être demandée par l'émetteur au moment où il déposera une notice d'offre similaire à celle prévue pour l'article 47 de la Loi. A la différence de ce qui s'est passé jusqu'ici, l'examen de cette demande ne sera donc pas soumis au délai de quinze jours.

- Mise en garde concernant l'annonce d'une offre publique: Avis du 20 janvier 1989

A la suite de difficultés survenues dans quelques dossiers, la Commission juge nécessaire de publier une mise en garde concernant l'annonce d'une offre publique. Le plus souvent, l'initiateur annonce l'offre avant le moment où il est prêt à accomplir toutes les formalités qu'impose la Loi; il procède ainsi soit pour se conformer aux obligations d'information occasionnelle, soit pour des raisons d'opportunité. Dans la mesure où cette annonce est faite en vertu des obligations d'information occasionnelle, il s'impose évidemment qu'elle soit faite le plus tôt possible.

Dès le moment où l'initiateur fait l'annonce de l'offre, il devient lié par celle-ci et ne peut plus la retirer, sinon selon des dispositions qui doivent avoir été rendues publiques lors de l'annonce de l'offre. L'initiateur qui voudrait ne pas donner suite à son annonce, sans avoir prévu lors de l'annonce les conditions dans lesquelles cette possibilité lui serait ouverte, se trouverait en contravention des dispositions de la Loi.

Avant de procéder à l'annonce de l'offre, l'initiateur doit considérer s'il serait opportun de faire une offre conditionnelle, plutôt qu'une offre sans condition; l'offre elle-même ne pourra comporter d'autres conditions que celles qui ont été décrites dans l'annonce de l'offre et il faut se rappeler que ces conditions qui permettent le retrait de l'offre doivent être décrites très clairement.

Vu les innombrables aléas qui pèsent sur une offre à compter du moment où elle est annoncée, il conviendrait que les formalités de l'offre soient accomplies le plus tôt possible après l'annonce de l'offre; de façon générale, le délai entre l'annonce et l'offre ne devrait pas aller au-delà de quatre semaines.

Quant à la seule intention de faire une offre (sans indication des conditions précises de celle-ci, notamment en ce qui concerne le pourcentage des titres à acquérir et la contrepartie offerte), la Commission estime qu'elle ne devrait jamais faire l'objet d'une annonce, en raison des mouvements de cours qu'elle est susceptible de déclencher, alors même que la réalisation de l'offre n'est pas chose certaine.

2. Le marché des valeurs mobilières

- L'obligation de diligence des courtiers: Avis du 29 juillet 1988

La Commission attire l'attention des courtiers au sujet d'une obligation très importante qui leur incombe et dont certains ne semblent pas être pleinement conscients; il s'agit de l'obligation de diligence à l'occasion d'un placement.

En particulier, vu l'inscription relativement récente de plusieurs courtiers d'exercice restreint, notamment en contrats d'investissement, et la perspective de nombreux placements de cette nature et d'autres à caractère nouveau, complexe ou spéculatif, il semble opportun de rappeler que l'activité de courtier placeur comporte diverses obligations fondamentales, d'où des responsabilités réelles à l'égard de la confiance et de la protection du public épargnant.

L'obligation de diligence (en anglais: "due diligence") est bien connue du milieu des valeurs mobilières, mais elle est quelquefois mal comprise et remplie inadéquatement.

Par cette obligation de diligence, le courtier qui effectue un placement, à titre de preneur ferme ou de placeur pour compte, est tenu de procéder à un examen indépendant et sérieux pour s'assurer de la qualité de l'émetteur et du placement proposé, ainsi que de la véracité de l'information qui doit être transmise aux épargnants et à la Commission.

Au tout premier chef, elle incombe au courtier, qu'il soit preneur ferme ou placeur pour compte, qu'il s'agisse d'un appel public à l'épargne au moyen d'un prospectus ou d'une notice d'offre.

Le courtier doit faire preuve, dans son examen et ses démarches, du même degré de soin et de prudence que dans la gestion de ses propres affaires. Il ne peut donc pas se fier uniquement aux déclarations des dirigeants et du procureur de l'émetteur, ni s'en remettre totalement au travail de son procureur; il doit effectuer une vérification indépendante raisonnable et suffisante.

Il est à noter que les dirigeants de l'émetteur assument des responsabilités équivalentes lors d'un appel public à l'épargne.

- Le placement des titres d'organismes de placement collectif par les institutions financières: Avis du 14 octobre 1988

Principes de réglementation

Introduction

En mai 1988, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont formé un sous-comité chargé d'étudier l'approche des diverses provinces concernant la réglementation du placement des titres d'organismes de placement collectif (o.p.c.) par les institutions financières. Le sous-comité a tenu trois réunions et ses membres ont discuté la question avec des représentants de l'Association des banquiers canadiens, de l'Association des compagnies de fiducie du Canada, de l'Institut des fonds d'investissement du Canada, d'organismes d'autoréglementation et avec des institutions financières.

Le sous-comité s'est fixé comme objectif de définir un cadre général de réglementation qui sera appliqué uniformément dans toutes les provinces. Cet objectif a été atteint en bonne partie. Le présent avis expose les questions sur lesquelles, sauf indication contraire, les commissions de valeurs mobilières des provinces et celle des Territoires du Nord-Ouest (les commissions) en sont venues à un consensus. Dans les cas qui ne sont pas expressément traités dans le présent avis, les exigences concernant l'inscription continuent d'être établies par la réglementation applicable dans une province ou dans un territoire.

Le sous-comité s'est demandé si les principes de réglementation retenus devraient être mis en oeuvre par la voie d'une instruction générale canadienne. Afin de favoriser une mise en oeuvre rapide des règles contenues dans le présent avis, il a été décidé que chaque commission adopterait les principes de réglementation à sa manière (par exemple, dans l'exercice de ses pouvoirs discrétionnaires de réglementation). Les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont également décidé que le sous-comité devrait poursuivre ses travaux en vue d'élaborer le plus tôt possible une instruction générale canadienne à partir des principes de réglementation.

Au cours des délibérations du sous-comité, il est devenu apparent que les nouvelles règles permettant aux institutions financières d'exercer une activité plus étendue en valeurs mobilières suscitent un certain nombre de préoccupations et de questions auxquelles il n'existe pas de réponse claire. Aussi, les commissions ont adopté

une attitude de prudence vis-à-vis de ces questions, avec l'idée d'y revenir en fonction des besoins révélés par l'expérience. Les commissions estiment que les mesures mises en place par l'Instruction générale qui sera élaborée à partir des principes de réglementation devraient être réexaminées dans trois ans afin d'évaluer si elles répondent bien aux préoccupations légitimes de réglementation et de la pratique commerciale; il va de soi qu'une question particulière pourrait être reprise dans un délai plus court.

Les règles établies ci-dessous ne s'appliquent qu'au placement des titres d'o.p.c. par l'intermédiaire du réseau de succursales d'une institution financière, dans la mesure où cette activité est autrement permise par la loi à laquelle est soumise l'institution financière. Le courtier (au sens défini au point 1) peut placer des titres d'o.p.c. ailleurs que dans les succursales de l'institution financière pour autant que toutes les conditions d'inscription applicables à l'activité proposée sont respectées. Dans le présent avis, le terme institution financière s'entend d'une institution financière exerçant son activité par l'intermédiaire d'un réseau de succursales, notamment les banques, les sociétés de fiducie, les sociétés d'assurances, les treasury branches, et les credit unions. Au Québec, la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins est considérée comme une institution financière et les caisses populaires sont réputées être des succursales de la Confédération pour l'application du présent avis.

Le Manitoba a participé aux travaux du sous-comité, mais a choisi de ne pas adopter les principes de réglementation pour le moment. Selon la position provisoire du Manitoba, le placement, par l'intermédiaire du réseau de succursales d'une institution financière, de titres d'o.p.c. parrainés par cette institution, ou bien constitue une activité dispensée par la loi, ou bien est soumis à un régime d'inscription qui exige ou non l'inscription des représentants, en fonction de l'institution et des circonstances particulières de chaque cas. Les personnes intéressées doivent s'adresser directement à la Commission du Manitoba pour déterminer à quelles exigences elles sont soumises.

1. Contrôle du courtier inscrit. Une institution financière ne peut placer des titres d'o.p.c. dans ses succursales que par l'intermédiaire d'un courtier qu'elle contrôle directement ou indirectement ou qui fait partie du même groupe (le courtier). Le courtier doit être inscrit dans chaque province où les titres d'o.p.c. sont placés et doit satisfaire aux exigences normales d'inscription, à moins que le présent avis ne prévoie une dérogation.

2. Inscription des employés. Les personnes physiques qui participent au placement de titres d'o.p.c. doivent être inscrites comme représentants et doivent satisfaire aux exigences normales d'inscription, à moins que le présent avis ne prévoie une dérogation.

3. Emploi dans une double fonction. Les employés de l'institution financière qui participent aux activités de services financiers peuvent aussi se faire inscrire comme représentants du courtier en vue du placement de titres d'o.p.c. dans la mesure où l'emploi dans une double fonction est permis par la loi à laquelle est soumise l'institution financière.

4. Conflits d'intérêts. Le sous-comité a examiné attentivement la question des conflits d'intérêts qui peuvent résulter de l'emploi dans une double fonction et du placement de titres d'o.p.c. dans les succursales d'une institution financière. Par exemple, l'employé d'une institution financière qui recevrait une rémunération reliée directement au placement de titres d'o.p.c., mais non à la vente d'autres produits pourrait être tenté de faire souscrire à un client des titres d'o.p.c., même dans le cas où il ne s'agirait pas de l'investissement le mieux adapté à ce client. La situation serait encore plus grave si l'employé de l'institution financière était également autorisé à faire un prêt au client en vue de financer la souscription des titres. Même dans le cas où l'employé à double fonction est rémunéré seulement à salaire, on peut s'inquiéter du conflit d'intérêts si cet employé est autorisé à placer des titres d'o.p.c. auprès d'un client et à lui prêter les fonds nécessaires au règlement. Dans de telles situations, on peut craindre que des prêts excessifs soient consentis pour encourager les souscriptions de titres d'o.p.c.

Pour répondre à ces préoccupations, on aurait pu restreindre la faculté du courtier de lier directement la rémunération de ses représentants au volume des souscriptions de titres d'o.p.c. De même, pour répondre à d'autres préoccupations, on aurait pu restreindre la capacité de l'employé à double fonction de consentir des prêts servant à financer la souscription de titres d'o.p.c. Les commissions ont jugé qu'une telle approche, appliquée dans toutes les circonstances, serait indûment restrictive compte tenu des contrôles adoptés par la plupart des institutions financières en matière de gestion et de crédit.

Pour tenir compte de ces préoccupations, le courtier doit adopter et appliquer des règles visant à prévenir les conflits

d'intérêts résultant de l'emploi dans une double fonction d'un représentant inscrit. Ces règles doivent porter sur les conflits potentiels; elles doivent être déposées auprès des commissions intéressées et soumises à leur approbation, à moins qu'elles ne comportent des dispositions prévoyant:

1° que le représentant employé dans une double fonction est rémunéré seulement à salaire (des règles relatives aux conflits d'intérêts devront être déposées auprès des commissions intéressées et soumises à leur approbation dès lors qu'une forme quelconque de rémunération est liée directement au placement de titres d'o.p.c., notamment dans le cas de primes);

2° que le représentant employé dans une double fonction n'est pas autorisé à consentir un prêt pour le règlement de titres d'un o.p.c. qu'il a placés auprès d'un client ou qu'il n'est autorisé à le faire que si le prêt est approuvé par un chef du crédit de l'institution financière.

5. O.p.c. parrainés par l'institution financière. Les exigences d'inscription exposées dans le présent avis reposent sur l'hypothèse que le courtier ne placera, par l'intermédiaire des succursales de l'institution financière, que des titres émis par un o.p.c. parrainé par l'institution financière ou par une société contrôlée par elle ou appartenant au même groupe. Les o.p.c. parrainés par un tiers et gérés par l'institution financière ne sont pas compris dans cette hypothèse. Si une institution financière souhaite placer par l'intermédiaire de ses succursales des titres émis par un o.p.c. parrainé par un tiers, elle doit discuter son projet avec l'autorité en valeurs intéressée pour déterminer, le cas échéant, les dérogations nécessaires à la réglementation pour le placement de ces titres.

6. Compétence. Les dirigeants et les représentants du courtier doivent satisfaire aux exigences normales de compétence. Certaines commissions ont approuvé les cours offerts aux employés des institutions membres par l'Institut des banquiers canadiens et par l'Institut des compagnies de fiducie, comme équivalent au cours sur les organismes de placement collectif de l'Institut des fonds d'investissement du Canada. Pour savoir si ces cours ont été approuvés dans une province donnée, il faut consulter la commission intéressée. Les commissions sont disposées à examiner les demandes présentées par d'autres groupes professionnels canadiens ou des organismes similaires pour faire reconnaître le cours de formation qu'ils ont mis au point comme

équivalent au cours sur les organismes de placement collectif de l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

7. Locaux et mise en garde. Le courtier doit exercer son activité de manière à établir clairement pour ses clients la distinction entre son activité sur les titres d'o.p.c. et les activités de l'institution financière. Cela peut se faire par l'utilisation, selon diverses combinaisons, de la séparation physique et de l'affichage (la séparation des locaux à l'intérieur de la succursale n'est pas obligatoire) et il faut une mise en garde suffisante à l'intention des clients de l'institution financière.

Cette mise en garde doit prévenir les clients que le courtier est une personne morale distincte de l'institution financière, que l'investissement dans les titres de l'o.p.c. n'est pas assuré, ni en tout ni en partie, par la Société d'assurance-dépôts du Canada, par la Régie d'assurance-dépôts du Québec ou par un autre fonds public d'assurance-dépôts, selon les circonstances, qu'il n'est pas garanti, ni en tout ni en partie, par l'institution financière et que sa valeur est soumise aux fluctuations du marché. La formulation précise de cette mise en garde ne sera pas imposée; cependant, chaque courtier doit adopter une formulation qui soit la même dans toutes les provinces. Cette mise en garde doit être imprimée en caractères gras sur les documents suivants, selon l'échéancier indiqué:

a) prospectus: la mise en garde devrait déjà se trouver dans le corps du prospectus; au moment du renouvellement du prospectus, elle devra être donnée sur la page de titre du prospectus;

b) formulaire de souscription ou d'ordre: dans la mesure où ces formulaires sont utilisés (par exemple, on peut ne pas utiliser de formulaires d'ordre pour le traitement des opérations demandées par téléphone), ils doivent inclure la mise en garde le plus tôt possible et au plus tard le 31 décembre 1988; si le courtier possède un stock de formulaires sans la mise en garde, il peut les utiliser pour une période d'un an au plus à compter du présent avis, à la condition qu'ils soient remplacés le plus tôt possible par des formulaires comportant la mise en garde et que, dans l'intervalle, la mise en garde soit communiquée par écrit au client qui souscrit des titres au moment où il donne son ordre (cela peut se faire de différentes façons: remise d'un document distinct, apposition d'une mention sur les

formulaires existants au moyen d'un timbre ou d'un autocollant);

c) avis d'exécution: ces formulaires doivent inclure la mise en garde le plus tôt possible et au plus tard le 31 décembre 1988; si le courtier possède un stock de formulaires sans la mise en garde, il peut les utiliser pour une période d'un an au plus à compter du présent avis, à la condition qu'ils soient remplacés le plus tôt possible par des formulaires comportant la mise en garde et que, dans l'intervalle, la mise en garde soit communiquée par écrit au client qui a souscrit des titres au moment de la transmission de l'avis d'exécution (cela peut se faire de différentes façons: remise d'un document distinct, apposition d'une mention sur les formulaires existants au moyen d'un timbre ou d'un autocollant);

d) relevés de compte: la mise en garde n'est pas exigée sur ces formulaires;

e) documents publicitaires: la mise en garde doit être incluse dans tous les documents publicitaires exposés ou distribués dans les succursales d'une institution financière (cela exclut, par exemple, les annonces publiées dans la presse); si le courtier possède un stock de documents publicitaires sans la mise en garde, il peut les utiliser pour une période d'un an au plus à compter du présent avis, à la condition qu'ils soient remplacés le plus tôt possible par des documents comportant la mise en garde.

Si l'institution financière reliée au courtier consent un prêt à un client en vue de financer la souscription de titres d'o.p.c. placés par le courtier, celui-ci doit prévenir ou faire prévenir le client que le plein montant du prêt doit être remboursé même en cas de baisse de la valeur au marché des titres souscrits avec les fonds empruntés. La Commission de Nouvelle-Écosse peut avoir des exigences plus précises concernant cette mise en garde; les personnes intéressées doivent s'adresser directement à cette commission.

8. Responsable administratif. Le courtier doit désigner un responsable administratif dans chaque succursale où s'effectue le placement de titres d'o.p.c., chargé de veiller à ce que la politique sur les conflits d'intérêts prévue au point 4 soit respectée, que la mise en garde prévue au point 7 soit donnée,

que seuls des représentants inscrits du courtier participent au placement de titres d'o.p.c. et que les restrictions sur certaines activités prévues au point 11 soient observées. Le responsable administratif peut être un employé de l'institution financière qui n'est pas inscrit à titre de représentant habilité à placer des titres d'o.p.c. Sauf demande d'une commission, il ne sera pas nécessaire de fournir le nom de ces responsables aux commissions.

9. Exigences à l'égard des directeurs de succursale. Certaines provinces imposent des exigences particulières à l'égard du directeur de succursale d'un courtier de plein exercice ou d'un courtier en épargne collective et lui demandent de surveiller les pratiques commerciales et de veiller au respect des exigences de la réglementation des valeurs mobilières. Certaines des exigences à l'égard du directeur de succursale viennent s'ajouter à l'obligation du courtier d'affecter des ressources suffisantes et de mettre en place les systèmes appropriés pour faire en sorte que les exigences de la réglementation des valeurs mobilières soient respectées (cette obligation est traitée au point 12). Les commissions en sont venues à la conclusion qu'il n'est pas nécessaire d'imposer des exigences particulières à l'égard du directeur de succursale, dans la mesure où les conditions suivantes sont remplies:

a) conformément au point 8, chaque courtier désigne un responsable administratif dans chaque succursale de l'institution financière où s'effectue le placement de titres d'o.p.c.;

b) l'institution financière surveille les pratiques commerciales dans ses succursales selon les procédures normales d'exploitation;

c) les titres d'o.p.c. placés par le courtier sont limités aux fonds parrainés par l'institution financière ou par une société du même groupe;

d) un nombre suffisant de personnes inscrites et compétentes sont employées pour surveiller la conformité à la réglementation dans un ou plusieurs bureaux centralisés (cette exigence est traitée au point 12);

e) la surveillance de la conformité à la réglementation des valeurs mobilières au niveau des succursales de l'institu-

tion financière devient une composante du processus d'inspection interne de l'institution financière.

10. Employés non inscrits. Dans chaque province, la loi prévoit que seuls les représentants inscrits du courtier peuvent participer au placement de titres d'o.p.c. Cette disposition aurait pour effet d'empêcher les employés non inscrits d'une institution financière d'aider au placement de titres d'o.p.c. Toutefois, il existe certaines activités reliées au placement de titres d'o.p.c. dans les succursales d'institutions financières qui ne suscitent pas de préoccupations (dans la mesure où elles entrent dans la notion d'opération sur valeurs, chaque commission verra si elle doit accorder, par voie de décision générale, une dispense d'inscription pour ces activités).

Sur le fondement de cette analyse, les commissions ont conclu que:

a) les prospectus et les formulaires d'ordre ne peuvent être distribués dans les succursales de l'institution financière où il n'y a pas de représentant inscrit du courtier; ces documents sont un élément essentiel dans le placement de titres d'o.p.c. et le fait de les distribuer constitue clairement une activité en valeurs mobilières;

b) les prospectus et les formulaires d'ordre peuvent être distribués dans les succursales de l'institution financière où il y a un ou plusieurs représentants inscrits du courtier; ces documents peuvent être mis à la disposition des clients dans un présentoir situé dans le lieu où se trouvent les représentants inscrits;

c) les employés non inscrits d'une institution financière ne peuvent distribuer de formulaire d'ordre de titres d'o.p.c., ni aider un client à remplir ce formulaire;

d) les clients qui demandent une assistance pour remplir un formulaire d'ordre doivent être référés à un représentant inscrit ou on doit leur demander de communiquer avec un représentant inscrit par ligne téléphonique sans frais;

e) les formulaires d'ordre remplis ou les demandes de rachat peuvent être transmis à un employé d'une succursale de

l'institution financière, pour envoyer le formulaire d'ordre à un représentant inscrit qui le traitera ou pour traiter le rachat;

f) toute succursale de l'institution financière est autorisée à annoncer les titres d'o.p.c. offerts par des affiches, des brochures et autres documents d'information et peut référer les clients à une autre succursale où se trouve un représentant inscrit ou leur demander de communiquer avec un représentant inscrit par ligne téléphonique sans frais; ces affiches, brochures ou autres documents d'information doivent comporter seulement une brève description des produits et services offerts par le courtier, une longue explication des produits ne serait pas appropriée;

g) toute succursale de l'institution financière est autorisée à distribuer des formulaires d'ouverture de compte (si le formulaire d'ouverture de compte contient un formulaire d'ordre, les paragraphes a et b s'appliquent), pour autant que sont respectées les deux conditions suivantes:

i) seul un représentant inscrit du courtier ou, là où il n'y a pas de représentant inscrit, le directeur, le directeur adjoint ou le chef de crédit qui possède une bonne connaissance de la situation financière du client peut aider celui-ci à remplir le formulaire d'ouverture de compte;

ii) avant que le courtier n'exécute une opération pour le compte du client, le formulaire d'ouverture de compte, une fois rempli, est approuvé par une personne inscrite faisant partie du personnel du courtier, chargée d'approuver l'ouverture de nouveaux comptes et de veiller au respect des obligations qu'impose la législation sur les valeurs mobilières concernant la connaissance du client et le caractère approprié des investissements.

11. Lignes téléphoniques sans frais. En Alberta, en Colombie-Britannique et en Ontario, les appels reçus sur la ligne sans frais pendant les heures normales d'ouverture des bureaux doivent être traités par un représentant inscrit, qui réside dans la province d'où provient l'appel, tandis que les appels reçus sur la ligne sans frais en dehors des heures normales d'ouverture peuvent être traités par des personnes qui

ne résident pas dans la province, à la condition que celles-ci soient inscrites dans la province d'où provient l'appel.

Au Québec et en Saskatchewan, tous les appels reçus sur la ligne sans frais doivent être traités par un représentant inscrit qui réside dans la province d'où provient l'appel.

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Ile-du-Prince Édouard, à Terre-Neuve, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, les appels reçus sur la ligne sans frais peuvent être traités par une personne inscrite qui ne réside pas dans la province d'où provient l'appel, à la condition que le courtier emploie aussi des représentants qui résident dans la province.

12. Établissement principal et responsable de la conformité à la réglementation. La législation sur les valeurs mobilières de chaque province ou territoire exige du courtier inscrit qu'il établisse par écrit des procédures en vue d'assurer qu'il traite avec ses clients et exerce son activité conformément à des pratiques commerciales prudentes et à toutes les exigences réglementaires. Le courtier inscrit doit également désigner un de ses dirigeants, agréé par la commission de la province, qui doit veiller à ce que soient respectées ces procédures et les autres exigences réglementaires en matière de valeurs mobilières. Il n'est pas nécessaire que ces fonctions soient exercés dans des bureaux distincts. Tout bureau ou toute succursale du courtier peut être désigné comme établissement principal dans une province. De même, le responsable de la conformité à la réglementation n'est pas nécessairement un dirigeant de l'institution financière. Il suffit qu'il soit un cadre supérieur du courtier et de l'institution financière, de façon à pouvoir démontrer à la commission intéressée que la fonction de conformité à la réglementation est confiée à un employé de niveau assez élevé dans la firme pour assurer le respect des règles. Les exigences concernant la formation ou l'expérience du responsable de la conformité à la réglementation seront celles qui sont actuellement en vigueur dans chaque province. Ainsi qu'il a été indiqué au point 9, il incombe à chaque courtier de veiller à ce que les exigences de la réglementation soient respectées. Notamment, chaque courtier doit employer un nombre suffisant d'employés inscrits et compétents, chargés de la conformité à la réglementation, pour traiter convenablement le volume d'activité du courtier ; ces employés viennent s'ajouter au responsable de la conformité à la réglementation désigné par le courtier. Selon la Commission d'Alberta, l'obligation de consacrer des ressources adéquates à la fonction de conformité à la réglementation implique, au

minimum, que le courtier ait à son service dans la province une personne inscrite qui a réussi l'examen d'aptitude pour associés/administrateurs/dirigeants et une autre personne inscrite, qui a réussi l'examen pour directeurs de succursale. La Commission d'Alberta est disposée à accorder des dérogations à cette exigence dans des circonstances exceptionnelles. Les personnes qui se posent des questions à ce sujet doivent entrer en communications directement avec la Commission d'Alberta.

13. Souscriptions électroniques. Le placement de titres d'o.p.c. par des moyens électroniques (par exemple, des guichets automatiques) ne sera pas permis. Avec le progrès de la technologie, les commissions sont disposées à réexaminer cette restriction à la demande de courtiers ou d'institutions financières. Cette limitation ne couvre pas l'activité de placement exercée par téléphone ou par tout autre moyen permettant à un représentant inscrit de communiquer directement avec un client. Les moyens électroniques peuvent être employés pour effectuer un rachat ou le règlement de titres d'o.p.c. antérieurement souscrits.

14. Utilisation du formulaire 3A ou 4A. La législation provinciale des valeurs mobilières exige du candidat à l'inscription à titre de représentant d'un courtier inscrit qu'il remplisse le formulaire 3 (formulaire 4 dans les autres provinces). Les commissions admettent que certains éléments du contenu de ce formulaire ne sont pas appropriés aux activités de représentants exerçant l'activité visée dans le présent avis ou aux activités d'autres personnes inscrites exerçant des activités concurrentes. Aussi, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont autorisé le sous-comité à entreprendre une révision de ce formulaire en vue de l'abréger et de le simplifier à l'avantage de tous les candidats à l'inscription. Bien que ce processus doive être entrepris bientôt, il ne sera pas possible de le mener à terme avant un certain temps. Les commissions ont jugé qu'il ne convenait pas d'exiger que tous les représentants de courtiers reliés à une institution financière remplissent le formulaire 3 (ou 4) au moment où le contenu de ce formulaire est en voie de révision. Pendant la durée de cette révision, les représentants du courtier ne seront pas tenus de remplir le formulaire 3 (ou 4) aux conditions suivantes:

a) chaque représentant d'un courtier remplit une demande d'inscription abrégée (formulaire 3A ou 4A);

b) le courtier et l'institution financière à laquelle il est relié s'engagent par écrit à donner à chaque commission des

valeurs mobilières un accès immédiat, sur demande, aux dossiers de personnel tenus par le courtier et l'institution financière au sujet de chaque représentant du courtier; on pourra restreindre cet accès à l'information que la personne inscrite est normalement tenue de fournir à la commission.

En suivant ce processus, l'institution financière est présumée se porter répondante de chaque représentant inscrit du courtier. Dans la plupart des provinces, les représentants seront inscrits sur réception, par la commission intéressée, du formulaire 3A (ou 4A) dûment rempli, étant entendu que l'inscription peut être révoquée si la commission ne reçoit pas une réponse satisfaisante lors de son enquête sur le dossier de police. En Saskatchewan, les représentants du courtier ne seront pas inscrits avant que la commission reçoive une réponse préliminaire favorable concernant le dossier de police.

15. Livres et registres. La législation des valeurs mobilières de chaque province oblige le courtier inscrit à tenir des livres et registres. On a demandé au sous-comité de permettre que cette fonction soit accomplie par l'institution financière pour le compte du courtier qui lui est relié. Il est essentiel que chaque personne inscrite ait le contrôle de ses livres et registres, pour être en mesure de satisfaire aux exigences réglementaires et de donner aux commissions l'accès à l'information nécessaire. Les institutions financières seront autorisées à tenir les livres et registres du courtier qui leur est relié, dans la mesure où les commissions recevront une confirmation écrite du fait que les livres et registres du courtier pourront à tout moment être produits séparément et que, sur demande, chaque commission aura immédiatement accès à ces livres et registres (y compris toutes les pièces justificatives). Ces livres et registres peuvent être stockés en mémoire dans un établissement central, pour autant que les livres et registres nécessaires pour exercer l'activité de courtier dans une province sont tenus dans cette province et que chaque commission reçoit une confirmation écrite du fait que l'information stockée dans cet établissement central lui sera accessible sur demande.

16. Information aux clients. La législation des valeurs mobilières de chaque province oblige le courtier à fournir certaines informations à ses clients sur une base périodique (par ex., avis d'exécution, relevés de compte). Dans certains cas, l'exécution de cette obligation par le courtier peut entraîner un dédoublement de l'information (par exemple, dans le cas de titres d'o.p.c. souscrits pour un REER), ce qui entraîne des coûts et peut créer de la confusion chez les clients. Aussi,

l'obligation d'information ne sera pas maintenue si elle entraîne un dédoublement. Le courtier doit s'assurer que l'information fournie par l'institution financière correspond véritablement aux exigences de la législation des valeurs mobilières, aussi bien en ce qui concerne le contenu (par exemple, la mise en garde sur l'avis d'exécution exigée au paragraphe c du point 7) que la fréquence (ainsi, un avis d'exécution doit être envoyé pour chaque souscription de titres d'o.p.c. et, par la suite, pour chaque opération intervenue dans un compte).

17. Autres exigences reliées à l'inscription. Le courtier doit respecter toutes les dispositions applicables de l'Instruction générale n° C - 39 et satisfaire aux conditions d'inscription normales de chaque province, dans la mesure où ces conditions ne sont pas traitées dans le présent avis. Cela comprend: le dépôt du formulaire 2 (formulaire 3 dans les autres provinces), l'assurance ou le cautionnement (le courtier peut être couvert par une extension de la protection appropriée que possède déjà l'institution financière), les exigences de capital liquide net, la participation au fonds de garantie approprié (le cas échéant) et l'information à fournir aux commissions.

Personnes à contacter:

Alberta	Walter Kunicki	(403) 427-5201
Colombie-Britannique	Andrew Walter	(604) 660-4800
Ile-du-Prince-Édouard	Merrill Wigginton	(902) 368-4563
Nouveau-Brunswick	Donne Smith	(506) 658-2504
Nouvelle-Écosse	Nick Pittas	(902) 424-7768
Ontario	Jamie Scarlett	(416) 593-8211
	Joan Smart	(416) 593-3666
Québec	Pierre Lizé	(514) 873-5326
Saskatchewan	Barbara Shourounis	(306) 787-5842
Terre-Neuve	George Kennedy	(709) 576-3316
Territoire du Nord-Ouest	Gerald Stang	(403) 873-7490
Yukon	Malcolm Florence	(403) 667-5225

- L'activité de courtier de plein exercice et de courtier exécutant dans les succursales d'institutions financières: Avis du 11 novembre 1988

Principes de réglementation

Introduction

Par suite de lois récemment adoptées par plusieurs provinces et par l'État fédéral, un certain nombre d'institutions financières ont, au cours de l'année dernière, acquis une participation dans le capital de courtiers en valeurs existants ou constitué une filiale inscrite comme courtier en valeurs. Certains des courtiers en valeurs reliés à une institution financière ont indiqué leur intention d'établir des succursales à l'intérieur des succursales de l'institution financière à laquelle ils sont reliés.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont des préoccupations d'ordre réglementaire concernant la possibilité pour un courtier relié à une institution financière d'exercer son activité à l'intérieur des succursales de celle-ci. Dans le but de répondre à ces préoccupations et de réaliser l'uniformité la plus grande possible dans les mesures mises en place, un sous-comité constitué par les autorités canadiennes en valeurs mobilières et composé de représentants des commissions d'Alberta, de Colombie-Britannique, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, d'Ontario, du Québec et de Saskatchewan, a examiné l'activité de courtier de plein exercice et de courtier exécutant exercée par le courtier relié à une institution financière à l'intérieur des succursales de celle-ci. Les membres du sous-comité ont discuté ces questions avec les représentants de plusieurs institutions financières, de plusieurs courtiers reliés à une institution financière, d'organismes d'autoréglementation, de l'Association des banquiers canadiens, de l'Association des compagnies de fiducie du Canada et du Bureau du surintendant des institutions financières. Le sous-comité a fait rapport aux autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui ont confirmé les positions qu'il avait prises.

Le présent avis expose les questions sur lesquelles, sauf indication contraire, les commissions en sont venues à un consensus. Les principes établis seront mis en oeuvre par chaque commission de la manière appropriée. Le sous-comité élargi continuera ses travaux sur ces questions en vue d'élaborer une instruction générale canadienne à partir des principes de réglementation.

Les principes de réglementation ne s'appliquent qu'aux courtiers reliés à une institution financière qui exercent l'activité de courtier de plein exercice ou de courtier exécutant dans des succursales situées à l'intérieur des succursales de l'institution financière à laquelle ils sont reliés. Dans le présent avis, on entend par institutions financières les banques, les sociétés de fiducie, les sociétés d'assurances, les sociétés de prêts, les credit unions et les treasury branches; au Québec, la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins est considérée comme une institution financière et les caisses populaires sont réputées être des succursales de la Confédération. Au Manitoba, dans l'attente d'une politique concernant les autres institutions financières, les principes de réglementation ne s'appliquent qu'aux courtiers reliés à une banque ou une société de fiducie et qui ont des succursales situées à l'intérieur des succursales de cette banque ou de cette société de fiducie. Un courtier relié à une institution financière est un courtier qui est une filiale de l'institution financière, qui fait partie du même groupe qu'elle ou qui constitue un émetteur relié à l'égard de l'institution financière, au sens de l'article 230.1 du Règlement sur les valeurs mobilières (Québec).

Les courtiers reliés à une institution financière doivent être inscrits conformément à la loi sur les valeurs mobilières dans les provinces où ils exercent leur activité; ils sont soumis à la législation sur les valeurs mobilières, ainsi qu'aux instructions générales canadiennes, uniformes et provinciales. Souvent, les courtiers reliés à une institution financière sont membres d'un organisme d'autoréglementation et, donc, assujettis aux règles établies par cet organisme; aussi, les principes de réglementation présupposent qu'ils sont membres d'un organisme d'autoréglementation. La législation sur les valeurs mobilières et les règles des organismes d'autoréglementation traitent de certains conflits d'intérêts et de certaines opérations intéressées que peut occasionner la relation entre le courtier et l'institution financière à laquelle il est relié. Les principes de réglementation établissent des règles supplémentaires, rendues nécessaires par le fait que le courtier exerce une activité en valeurs mobilières dans les succursales de l'institution financière à laquelle il est relié. Bon nombre de ces règles visent à prévenir la confusion dans l'esprit des épargnants et les pertes financières pouvant en résulter, au moment où des opérations sur des valeurs comportant des risques sont effectuées dans les succursales de l'institution financière où le public est généralement habitué à faire des dépôts ou à investir dans des produits garantis par l'institution financière ou assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada, la Régie d'assurance-dépôts du Québec ou un autre fonds public d'assurance-dépôts. Plusieurs règles portent sur les conflits d'intérêts. Dans les provinces et les territoires qui permettent au représentant inscrit du courtier d'être employé par l'institution financière, certaines restrictions sont imposées afin

de prévenir les conflits d'intérêts potentiels. Un tel conflit pourrait exister si un représentant employé dans une double fonction est rémunéré à commission: il se trouve incité à vendre des valeurs mobilières plutôt que d'autres produits qui pourraient être mieux appropriés aux besoins d'un client. Un autre conflit peut exister si un tel représentant est autorisé à accorder un crédit à un client pour financer l'achat de titres qu'il lui vend lui-même.

Bien que ces questions ne soient pas traitées dans les principes de réglementation, les autorités canadiennes en valeurs mobilières sont préoccupées de la confusion dans l'esprit des épargnants ainsi que des conflits d'intérêts que peut entraîner la vente par des courtiers, dans les succursales de l'institution financière à laquelle ils sont reliés, de titres émis ou possédés par l'institution financière ou de titres qui peuvent également être vendus par celle-ci. Elles ont demandé au sous-comité de revoir ces questions et d'en discuter avec les milieux financiers intéressés, avant de décider des principes de réglementation à appliquer pour répondre à ces préoccupations.

Au cours des délibérations, il est devenu apparent que la possibilité pour le courtier d'exercer une activité de courtier de plein exercice ou de courtier exécutant dans les succursales de l'institution financière à laquelle il est relié suscite un certain nombre de préoccupations auxquelles il n'existe pas de réponse claire. Aussi, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté une attitude de prudence vis-à-vis de ces questions, avec l'idée d'y revenir en fonction des besoins révélés par l'expérience de tous: épargnants, institutions financières, courtiers et autorités de réglementation. Elles estiment que les principes de réglementation ainsi qu'une éventuelle Instruction générale devraient être réexaminés dans trois ans afin d'évaluer s'ils répondent bien aux préoccupations légitimes de réglementation et de la pratique commerciale; il va de soi qu'une question particulière pourrait être reprise dans un délai plus court.

Les principes de réglementation visent à répondre aux questions soulevées lors de l'examen d'ententes de réseau soumises par plusieurs courtiers qui souhaitent exercer l'activité de courtier de plein exercice ou de courtier exécutant à l'intérieur des succursales de l'institution financière à laquelle ils sont reliés. Les autres courtiers qui concluront des ententes de réseau semblables avec l'institution financière à laquelle ils sont reliés devront se conformer aux principes de réglementation. Les commissions reconnaissent cependant la possibilité que l'examen de nouvelles demandes les amène à adapter les principes de réglementation exposés dans le présent avis.

1. Généralités

Le courtier relié à une institution financière est autorisé à exercer l'activité de courtier de plein exercice ou de courtier exécutant dans des succursales établies à l'intérieur des succursales de l'institution financière à laquelle il est relié, en se conformant aux lois applicables en matière d'institutions financières, à la législation des valeurs mobilières, aux instructions générales, aux règles établies par les organismes d'autoréglementation et aux principes de réglementation exposés dans le présent avis.

Le courtier relié à une institution financière qui a l'intention d'exercer l'activité de courtier de plein exercice ou de courtier exécutant dans des succursales de l'institution financière à laquelle il est relié, doit déposer un avis décrivant ses activités projetées auprès des commissions de valeurs de chacune des provinces ou territoires où ces activités seront exercées et obtenir l'autorisation des commissions concernées avant de commencer à exercer de telles activités.

2. Séparation des locaux et des activités

Le courtier doit avoir des locaux séparés, identifiés sous son nom, à l'intérieur de la succursale de l'institution financière, de sorte que le public voie clairement que les activités du courtier sont séparées et distinctes de celles de l'institution financière.

Le courtier ne doit exercer aucune part de son activité en valeurs mobilières dans les locaux séparés de l'institution financière, sauf dans la mesure prévue aux paragraphes a et b du point 6 (les autres activités prévues au point 6 doivent obligatoirement être exercées dans les locaux séparés du courtier qui exerce à l'intérieur de la succursale de l'institution financière). L'institution financière ne doit exercer aucune part de son activité propre dans les locaux séparés du courtier. Ces restrictions doivent être respectées dans toutes les provinces, même dans celles qui acceptent l'emploi dans une double fonction (voir point 5). Ainsi, un représentant du courtier ne peut, pendant qu'il est au comptoir de l'institution financière, accepter d'ordre d'achat de titres. De même, le représentant du courtier qui exerce une double fonction ne peut, pendant qu'il est dans les locaux séparés du courtier, ouvrir un compte d'épargne pour un client de l'institution financière.

Le courtier doit avoir un numéro de téléphone différent de celui de l'institution financière, donné séparément de celui de l'institution financière dans l'annuaire.

3. Mise en garde

Le courtier doit, avant la première opération faite pour un client, lui remettre une mise en garde imprimée sur un document séparé; cette mise en garde doit porter sur les points suivants:

a) le courtier est une personne morale distincte de l'institution financière à laquelle il est relié;

b) les sommes gardées dans les comptes titres du courtier ne sont pas assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada, la Régie d'assurance-dépôts du Québec ou un autre fonds public d'assurance-dépôts;

c) à moins que le courtier n'informe le client du contraire au sujet d'une valeur donnée,

   i) les titres vendus par le courtier ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada, la Régie d'assurance-dépôts du Québec ou un autre fonds public d'assurance-dépôts;

   ii) les titres vendus par le courtier ne sont pas garantis par l'institution financière à laquelle il est relié;

   iii) la valeur des titres vendus par le courtier est soumise aux fluctuations du marché.

Le courtier doit répéter la mise en garde sur ces points dans la mesure nécessaire pour que ses clients continuent d'en être conscients. Il peut notamment envoyer régulièrement la mise en garde à tous ses clients ou placer des affiches dans ses locaux.

4. Sollicitation de clients

Les représentants inscrits et les autres employés du courtier ne doivent pas faire de sollicitation active auprès des clients de l'institution financière qui viennent à l'institution financière pour traiter leurs affaires avec celle-ci. Ainsi, ils ne doivent pas proposer aux clients qui sont dans la file d'attente aux guichets de l'institution financière d'acheter des titres du courtier. Cela n'empêche pas le courtier d'annoncer, dans les succursales de l'institution financière, ses services et produits aux conditions établies dans le présent avis.

5. Emploi dans une double fonction

a) Manitoba, Ontario, Québec, Saskatchewan, Territoires du Nord-Ouest et Yukon

Le représentant inscrit du courtier peut également être employé par l'institution financière à laquelle le courtier est relié et travailler pour celle-ci dans ses locaux, dans la mesure où l'emploi dans une double fonction est permis par la loi à laquelle est soumise l'institution financière. Toutefois, le courtier doit alors se conformer aux conditions suivantes:

1° le représentant employé dans une double fonction est rémunéré seulement à salaire (cela a pour effet d'interdire toute forme de rémunération reliée directement à la vente de valeurs, de services ou de produits, notamment les primes);

2° le représentant employé dans une double fonction n'est pas autorisé à consentir, au nom de l'institution financière, un prêt pour le règlement de titres, de services ou de produits achetés de la même personne agissant à titre de représentant du courtier;

3° le courtier adopte et applique des règles et des mécanismes de surveillance visant à prévenir les autres conflits d'intérêts résultant de l'emploi dans une double fonction.

Si un courtier veut introduire un élément de rémunération lié au rendement pour les représentants employés dans une double fonction, il doit discuter la question avec les commissions intéressées pour

déterminer s'il y a quelque autre moyen de répondre aux préoccupations reliées aux conflits d'intérêts tels que ceux mentionnés dans l'introduction.

Le représentant inscrit du courtier, s'il n'exerce aucune activité pour le compte de l'institution financière à laquelle le courtier est relié, peut être rémunéré à commission.

b) Alberta, Colombie-Britannique, Ile-du-Prince-Édouard, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse et Terre-Neuve

Les représentants inscrits du courtier ne sont pas autorisés à travailler pour le compte de l'institution financière dans les locaux de celle-ci. Ces représentants peuvent être rémunérés à commission.

La Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse continue d'examiner ce sujet et émettra un avis à une date ultérieure si elle décide de modifier sa position.

6. Activités en valeurs mobilières dans les succursales sans représentant inscrit

Selon la législation en valeurs mobilières des provinces et des territoires, les employés non inscrits de l'institution financière ne peuvent exercer d'activité en valeurs mobilières, sinon sous le régime d'une dispense d'inscription prévue par la loi ou le règlement ou accordée par une décision.

Le courtier pourra exercer les activités suivantes par l'intermédiaire des succursales de l'institution financière où il n'a pas de représentant inscrit:

a) annoncer ses services et produits, sous réserve de la limitation prévue en b, au moyen d'affiches, de dépliants ou de tout autre document d'information;

b) annoncer le fait qu'on peut se procurer des valeurs déterminées auprès de lui, à la condition que la publicité ne mentionne que des éléments comme la désignation de la valeur, son prix ainsi que le nom et l'adresse du courtier, sans traiter des caractéristiques ou de la qualité de la valeur;

c) livrer des titres aux clients ou prendre livraison de titres de clients;

d) distribuer des formulaires d'ouverture de compte, pour autant que sont respectées les deux conditions suivantes:

i) seul un représentant inscrit du courtier ou le directeur, le directeur adjoint ou le chef de crédit qui possède une bonne connaissance de la situation financière du client peut aider celui-ci à remplir le formulaire d'ouverture de compte (dans les succursales où il y a des représentants inscrits du courtier, seuls ceux-ci peuvent fournir cette assistance au client);

ii) avant que le courtier n'exécute une opération pour le compte du client, le formulaire d'ouverture de compte, une fois rempli, est approuvé par une personne inscrite faisant partie du personnel du courtier, chargée d'approuver l'ouverture de nouveaux comptes et de veiller au respect des obligations qu'impose la législation sur les valeurs mobilières concernant la connaissance du client et le caractère approprié des investissements;

e) recevoir des formulaires d'ouverture de compte remplis pour les transmettre à la personne inscrite appropriée, chargée de les approuver pour le courtier;

f) établir une ligne téléphonique sans frais permettant de communiquer avec le courtier, aux conditions suivantes:

i) en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba et en Ontario, les appels reçus sur la ligne sans frais pendant les heures normales d'ouverture des bureaux sont traités

par un représentant inscrit qui réside dans la province d'où provient l'appel, tandis que les appels reçus en dehors des heures d'ouverture peuvent être traités par des représentants inscrits dans la province sans y résider;

ii) au Québec et en Saskatchewan, tous les appels reçus sur la ligne sans frais sont traités par un représentant inscrit et résidant dans la province d'où provient l'appel;

iii) à l'Ile-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à Terre-Neuve, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, les appels reçus sur la ligne sans frais peuvent être traités par un représentant inscrit, mais ne résidant pas forcément dans la province d'où provient l'appel, à la condition que le courtier emploie également des représentants qui résident dans la province.

Le courtier ne peut exercer aucune autre activité par l'intermédiaire des succursales de l'institution financière dans lesquelles il n'a pas de représentant inscrit ; notamment, il ne peut:

a) y distribuer des prospectus;

b) y distribuer des formulaires d'ordre ou y aider les clients à remplir ces formulaires.

Le point 6 ne vise aucunement à restreindre:

a) les opérations sur valeurs que l'institution financière peut effectuer elle-même;

b) les opérations sur valeurs que le courtier peut effectuer sans être soumis à l'inscription en vertu de la réglementation des valeurs mobilières ou d'une décision.

Personnes à contacter:

Alberta	Walter Kunicki	(403) 427-5201
Colombie-Britannique	Andrew Walker	(604) 660-4800
Ile-du-Prince-Édouard	Merrill Wigginton	(902) 368-4563

Manitoba	Tom Tapley	(204) 945-2548
Nouveau-Brunswick	Donne Smith	(506) 658-2504
Nouvelle-Écosse	Nick Pittas	(902) 424-7768
Ontario	Jamie Scarlett	(416) 593-8211
	Joan Smart	(416) 593-3666
Québec	Pierre Lizé	(514) 873-5326
Saskatchewan	Barbara Shourounis	(306) 787-5842
Terre-Neuve	George Kennedy	(709) 576-3316
Territoires du Nord-Ouest	Gerald Stang	(403) 873-7490
Yukon	Malcolm Florence	(403) 667-5225

Annexe III
Décisions

1. Les sociétés et les porteurs de titres

- L'appel public à l'épargne

. Affaire Société en commandite Sofimines 1988 et Fonds d'investissement Sofimines II Inc. (Décision n° 88-C-0658)

L'audience[1]

Les requérants ont demandé à la Commission de réviser la décision n° 2183-I-88 rendue le 25 novembre 1988 par M. Jean Paré, directeur de l'Information. Il avait alors refusé d'apposer le visa sur la modification du 21 novembre 1988 au prospectus du 19 septembre (pour lequel un visa avait été accordé le 23 septembre), concernant le placement de parts de la société en commandite Sofimines 1988 et éventuellement d'actions du Fonds d'investissement Sofimines II Inc.

Les requérants dans cette affaire sont la Société en commandite et le Fonds ("les émetteurs") auxquels se sont joints Saumier Morrisson & Associés Inc. et Midland Doherty Limitée ("les placeurs pour compte"). Vu l'absence de M^e^ Carl M. Ravinsky du cabinet Spiegel Sohmer, procureur des émetteurs, M^e^ Léonard Serafini, procureur des placeurs pour compte avait aussi le mandat de représenter les émetteurs. L'audience fut tenue le 1^er^ décembre 1988.

---

1. MM. Maurice Cusson, Paul Fortugno et Roland Côté - Décision n° 88-C-0658, le 7 décembre 1988.

Les motifs de refus du Directeur

Le directeur de l'Information était d'avis que l'ensemble des modifications apportées au placement décrit au prospectus visé est si considérable que cela constitue en substance un nouveau placement offert aux investisseurs. Les modifications qu'il a considérées sont résumées comme suit:

a) la modification du prix des parts pour les souscriptions hâtives;

b) la prolongation de la période pour l'obtention du montant minimum de souscription, du 22 novembre jusqu'au 15 décembre 1988;

c) la modification substantielle du portefeuille de sociétés d'exploration minière participantes;

d) la modification substantielle des travaux d'exploration prévus ;

e) le retrait de la demande d'inscription en bourse des parts de la société et des actions du fonds;

f) la réduction du montant du placement, celui-ci passant d'un maximum de 20 000 000 $ à 10 000 000 $, et d'un minimum de 4 000 000 $ à 2 000 000 $;

g) l'abandon du placement dans les provinces de l'Alberta et de la Colombie-Britannique.

L'opinion de la Commission

Après avoir examiné le dossier soumis et entendu les arguments des requérants et du directeur, la Commission est convaincue que les principales modifications proposées au placement pour lequel un visa avait été octroyé au prospectus du 19 septembre sont tellement importantes quant à leur substance qu'elles transforment radicalement la nature et les caractéristiques des valeurs qui étaient offertes.

Les nombreux changements à la liste des sociétés d'exploration minière et aux montants répartis pour le financement de travaux d'exploration modifient considérablement l'appréciation que pourrait faire un investisseur de la qualité du portefeuille.

La réduction des montants minimum et maximum du placement diminue considérablement l'importance des travaux, des résultats et de la diversification possibles et prévus. Considérant que le minimum de 4 000 000 $ n'a pas été souscrit, et de loin, dans le délai de 60 jours stipulé au prospectus, dans un contexte plus avantageux, il y a tout lieu de croire que le nouveau montant minimum, sans parler du maximum, pourrait difficilement être placé. En effet, on n'aurait recueilli des "intentions de souscription" que pour un montant estimatif de 1 500 000 $, dont seulement 77 000 $ était effectivement souscrit.

La réduction à 2 000 000 $ du placement minimum proposé a pour effet de ne plus permettre l'inscription en bourse des parts de la société et éventuellement des actions du fonds, puisque la Bourse de Montréal requiert une taille minimale de 4 000 000 $. Cela entraîne à toutes fins pratiques la disparition de la liquidité prévue pour cet investissement.

Il nous apparaît d'ailleurs qu'on ne devrait pas songer à créer un fonds minier véritable d'une valeur inférieure à 4 000 000 $. Dans le cas présent, un fonds constitué d'actions émises par neuf sociétés d'exploration minière pour des travaux de 1 740 000 $ (sur un placement minimum de 2 000 000 $) ne pourrait guère prétendre posséder les caractéristiques propres à un véritable fonds d'exploration minière.

Nous sommes d'avis que l'ensemble des changements proposés constituent bien davantage que ce qu'il est convenu d'appeler une modification au prospectus. Il s'agit, en substance, d'un placement différent, qui doit être soumis à un examen normal et faire l'objet d'un nouveau prospectus de façon à permettre un examen éclairé au mérite par tout investisseur.

La décision

En conséquence, la Commission maintient la décision du directeur de l'Information qui refusait d'accorder le visa demandé.

Le dispositif de cette décision a été transmis au procureur des requérants le 1er décembre.

. Affaire Biolux Labs Inc. (Décision n° 88-C-0693)

L'objet de l'audience[1]

Le 13 octobre 1988, la Commission a convoqué la société Biolux Labs Inc. ainsi que trois de ses dirigeants et employés à une audience publique afin de décider des deux questions suivantes:

1° les mandats de recherche placés par Biolux Labs Inc. constituent-ils une forme d'investissement assujettie à la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chap. V-1.1), à savoir des contrats d'investissement?

2° le cas échéant, y a-t-il lieu d'interdire à la société et à ses dirigeants et représentants de placer ces contrats d'investissement?

L'audience a eu lieu le 26 octobre. Au départ, le procureur de Biolux Labs Inc. a établi que deux des trois personnes convoquées n'étaient plus dirigeants de la société depuis juin 1988.

Les seuls dirigeants depuis lors sont M. Gilles H. Imbeault, président et secrétaire, et M. Yvon A. Fortier, vice-président et trésorier. Le siège social est situé au 507, Place d'Armes, Bureau 1701, à Montréal.

Les faits et les témoignages

La société Biolux Labs Inc. (ci-après appelée "Biolux") a été formée dans le but de diriger et de financer des recherches dans divers secteurs de haute technologie bio-médicale pouvant bénéficier de l'apport des techniques de systèmes informatiques experts et d'en commercialiser les résultats.

---

1. MM. Paul Fortugno, Gérard Beaulieu et Roland Côté - Décision n° 88-C-0693, le 21 décembre 1988.

Son premier projet porte sur des recherches fondamentales et expérimentales sur un système informatique de prévisions des dérèglements cardiaques. Le budget total est établi à 2 000 000 $. Des sous-contrats auraient été négociés avec l'Université de Montréal et l'Hôpital du Sacré-Coeur.

Le projet global a été fragmenté en 9 modules représentant 133 éléments, d'un coût unitaire variant de 10 000 $ à 50 000 $.

Biolux sollicite uniquement des médecins. Elle leur propose de lui confier "l'exécution d'un contrat de recherche scientifique médicale", portant un numéro spécifique correspondant à l'un des 133 éléments auxquels il est fait référence ci-dessus. En même temps qu'il verse au comptant le montant prévu à Biolux, le médecin (le mandant) octroie et signe un "mandat de recherche" à Biolux (le mandataire).

Le mandat type comporte les deux seules clauses suivantes:

"Le (la) MANDANT(E) confie l'exécution du contrat de recherche scientifique médicale portant le numéro _____ tel que décrit au document "Description" de la présente convention au MANDATAIRE et cette dernière sur paiement de la somme de _____ $ débutera l'exécution de son mandat.

De plus, le mandant déclare se rendre disponible et actif pour participer dans l'exécution du contrat de recherche, notamment pour l'élaboration de la base de connaissance, en remplissant divers questionnaires et en procédant à l'évaluation périodique des travaux en cours."

Le document d'information remis aux personnes sollicitées est intitulé: Biolux Labs Inc.; Recherches scientifiques et médicales; La haute technologie au service de la science médicale. Quatre exemplaires, de diverses sources, ont été déposés en preuve et reconnus par les représentants de Biolux (pièces n^{os} 3, 4, 5 et 8). Ils contiennent de 30 à 40 pages et se ressemblent pour l'essentiel, des modifications et des ajouts étant faits au fur et à mesure. Aucun n'est signé ni daté.

Ces documents comprennent une description de Biolux et de ses dirigeants, une explication du projet de recherche et des contrats disponibles, une liste des mandats de recherche proposés, une analyse de l'impact fiscal, une analyse de rendement, un formulaire de mandat

de recherche et, dans certains cas, des copies de correspondance, y compris des recommandations et avis confidentiels de nature fiscale, des extraits de publications, une comparaison avec un placement en actions accréditives, un formulaire de demande de marge de crédit auprès de la succursale Laval du Trust Général du Canada, et un formulaire de cession.

Deux médecins généralistes sont venus expliquer à la Commission les circonstances reliées à leur investissement.

Le premier témoin, M.C., mentionne qu'un représentant d'un courtier de plein exercice lui avait proposé un abri fiscal, au printemps 1988, portant sur le même objet de recherche. Ce n'est qu'au mois d'août, lorsqu'il reçoit cette fois un appel de M. Yvon Fortier qui lui fait part de modifications aux lois fiscales, que son intérêt se concrétise et qu'il lui donne rendez-vous à son bureau. Ils ont alors examiné le document d'information (pièce n° 5) ensemble.

M.C. affirme qu'il n'était pas intéressé à l'un quelconque des éléments de recherche, mais au projet d'ensemble et à l'abri fiscal. Sur son rôle actif à jouer dans l'affaire en vue de respecter les dispositions des lois fiscales, M. Fortier l'a assuré que "seule une participation officieuse était nécessaire pour officialiser la dimension mandat de recherche", qui devait comporter la réception de questionnaires ou de rapports et une réponse brève. Il note n'avoir encore reçu aucune communication.

C'est la pièce n° 6 qui a emporté son adhésion. Il s'agit d'un tableau qui montre le coût net et le rendement, tenant compte des avantages fiscaux et d'une valeur commerciale estimative, et selon trois options possibles, à savoir la cession de la totalité de sa participation (au promoteur) pour un montant représentant la moitié du coût (en 1989), ou la cession d'un intérêt de 50 % ou encore la conservation entière du risque par l'investisseur. M.C. a décidé d'emprunter 25 000 $ et d'investir en participant au projet global de recherche, et de ne pas céder sa part, considérant comme un facteur décisif l'option qui lui était représentée par M. Fortier, au nom de Biolux, que celle-ci "rachète" sa part en 1989; cela l'a rassuré sur le sérieux de l'affaire et sur la confiance des promoteurs dans la valeur du projet, même s'il ne disposait d'aucune information quant à la capacité financière de Biolux.

Il a déclaré s'être fié entièrement aux représentations écrites et orales de M. Fortier, qu'il a analysées attentivement.

Le deuxième témoin, J.D., a été sollicité par M. Pierre Bergeron, représentant inscrit de Centre National de Courtage Financier Inc. ("NFBC"), courtier en épargne collective. Ce dernier avait déjà communiqué avec lui pour lui offrir ses services, sans succès. Au printemps dernier, il lui a proposé cet abri fiscal et lui a transmis un document d'information (pièce n° 8). J.D. a invité M. Bergeron à la maison et ils ont alors discuté de son contenu en détail, y compris une comparaison avec un placement en actions accréditives.

J.D. a ensuite consulté son comptable, puis a décidé d'emprunter 10 000 $ et d'investir, considérant principalement l'avantage fiscal et avec l'espoir que si les résultats s'avéraient concluants ce serait une affaire très avantageuse. Cependant, ni M. Bergeron ni M. Imbeault avec qui il a conclu le contrat de souscription ne lui ont dit qu'il devait participer activement à la recherche, mais seulement recevoir des comptes rendus au sujet desquels il pourrait faire des commentaires.

Curieusement, un conseiller fiscal et planificateur financier est aussi venu le rencontrer et, par hasard, lui a montré un document d'information de Biolux, sans insister, le qualifiant d'intéressant.

Un élément commun aux deux témoins apporte un éclairage particulier: tous deux ont signé un mandat partiellement en blanc, c'est-à-dire sans identifier à quel contrat spécifique ils voulaient souscrire. Ils ont déclaré vouloir prendre une participation de X dollars dans le projet global, car sans la réalisation complète de l'ensemble du projet de recherche il n'y avait aucun espoir de rendement.

Quant au troisième témoignage, celui du représentant Bergeron, celui-ci n'offre guère d'intérêt additionnel sauf pour indiquer qu'il avait assisté à une présentation du projet par M. Imbeault aux bureaux de NFBC et qu'il avait retenu l'affirmation de ce dernier à l'effet qu'il ne s'agissait pas d'une valeur mobilière mais d'un projet commercial comportant des avantages fiscaux reliés à la recherche. Il a reçu 10 % de commission pour avoir référé le docteur J.D. à M. Imbeault.

Analyse de la preuve et de l'argumentation

Le paragraphe 7° de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières définit ainsi un contrat d'investissement:

"Le contrat d'investissement est un contrat par lequel une personne s'engage, dans l'espérance du bénéfice qu'on lui fait entrevoir, à participer aux risques d'une affaire par la voie d'un apport ou d'un prêt quelconque, sans posséder les connaissances requises pour la marche de l'affaire ou sans obtenir le droit de participer directement aux décisions concernant la marche de l'affaire."

Dans le présent cas, les quatre premiers éléments de cette définition sont admis: il y a un contrat, l'espérance d'un bénéfice, une participation aux risques d'une affaire et un apport. Seul le cinquième élément qui comporte deux volets disjonctifs est contesté.

Nous examinerons l'applicabilité de ces deux volets de la définition au présent cas en procédant selon deux méthodes, soit l'analyse directe et l'analyse à l'aide de la jurisprudence.

1. L'analyse directe de la preuve

a) "sans posséder les connaissances requises pour la marche de l'affaire"

Il importe d'abord de déterminer le sens à donner à l'expression "la marche de l'affaire", qu'on trouve aussi dans l'autre branche de la définition.

L'affaire, c'est l'ensemble des étapes qui constituent un plan, un programme complet, d'investissement en commun dans un projet ou une entreprise quelconque. Ici, l'affaire porte sur un projet de recherches fondamentales et expérimentales sur un système informatique de prévisions des dérèglements cardiaques.

"La marche de l'affaire", et son succès financier, ne dépend pas que des seuls résultats scientifiques, mais aussi de la qualité de chacune des étapes nécessaires, soit de la conception à la planification, la structure financière, juridique et fiscale, l'obtention des fonds, l'organisation et le contrôle du projet et la commercialisation éventuelle.

Cela étant établi, revenons à l'expression complète: un contrat par lequel un investisseur s'engage à participer aux risques d'une affaire ... "sans posséder les connaissances requises pour la marche de l'affaire".

Les deux témoins ont admis ne pas posséder les connaissances requises tant pour la marche du projet de recherche scientifique pris isolément, qu'au niveau des connaissances financières, juridiques, fiscales, informatiques et commerciales pour structurer une affaire de ce genre et la mener à bon terme. D'ailleurs ils n'ont ni l'intérêt ni le désir, et font confiance aux promoteurs qui leur ont proposé une affaire intéressante et sérieuse.

Il est raisonnable d'estimer qu'un groupe hétéroclite pouvant comprendre 133 personnes sollicitées au hasard, et attirées principalement par les avantages fiscaux substantiels, fussent-ils tous médecins, ne posséderaient pas davantage les connaissances requises.

b) "sans obtenir le droit de participer directement aux décisions concernant la marche de l'affaire"

Le présent cas est très clair. Les personnes sollicitées qui désirent souscrire à l'investissement proposé accordent un mandat individuel complet et sans restriction à Biolux pour l'exécution d'un contrat de recherche qui fait partie intégrante d'un plus vaste projet. Leur seule participation dans l'affaire sera limitée à remplir certains questionnaires et à évaluer progressivement les travaux en cours; même sur ce point, ils n'auront aucun pouvoir décisionnel, individuel ou collectif.

En réalité, ils ne reçoivent ou ne conservent aucun droit de participer directement à quelque décision concernant toute la marche de l'affaire. Leur seul droit est d'adhérer ou non au projet tel que conçu et représenté, et de confier un mandat absolu à Biolux; en conséquence, ils confient leur apport à Biolux et doivent se fier entièrement à son habileté pour coordonner et gérer toute la marche de l'affaire et prendre toutes les décisions.

Au surplus, les témoins ont exprimé leur désir non équivoque de ne jouer qu'un rôle passif; ils ont investi dans un abri fiscal et, pour le reste, ont accordé un mandat absolu à Biolux, assumant passivement le risque que les résultats éventuels et la gestion de l'affaire par Biolux leur rapportent des bénéfices.

Il ressort de toute évidence, de cette analyse et de la preuve, que la forme d'investissement sous étude correspond à chacun des éléments de la définition.

2. L'analyse à l'aide de la jurisprudence

Plusieurs jugements et autorités ont été cités et commentés afin d'établir le cadre approprié d'interprétation de la Loi.

La définition de "contrat d'investissement" est relativement récente dans la Loi sur les valeurs mobilières du Québec: elle y a été incluse lors de la refonte de la Loi en 1982.

Depuis cette date, le principal jugement qui puisse fournir des principes et des paramètres d'interprétation portait sur l'affaire Commission des valeurs mobilières du Québec c. Thorne, Riddell, Poissant, Richard, c.a. (17 avril 1985; Cours des sessions de la paix, district de Terrebonne, cause n° 700-27-007847-849) où on lit à la page 5 du jugement l'exposé qui suit:

"Rappelons au départ que le Législateur a voulu, par la L.V.M.Q. protéger le monde ordinaire contre l'exploitation indue de certains promoteurs qui font miroiter des avantages et des bénéfices astronomiques suite à l'investissement de sommes importantes effectué à même des économies parfois longuement cumulées et complété la plupart du temps par un emprunt négocié auprès d'institutions financières.

Je veux qualifier mon expression "monde ordinaire". Il s'agit en l'occurrence d'individus qui, même s'ils sont professeurs, médecins, avocats et que sais-je encore, n'ont aucune connaissance et encore moins d'expérience dans le domaine des abris fiscaux, et plus particulièrement quand ils revêtent la forme d'un investissement dans l'immobilier, que la co-propriété soit divise ou indivise.

L'investisseur ordinaire n'a que faire de ces distinctions juridiques et fiscales. Il donne - parfois trop naïvement - sa confiance à ceux qui ont préparé, examiné, étudié et parfois torturé les brochures publicitaires pour les présenter sous leur meilleur jour et "extirper" dans bien des cas l'adhésion d'un grand nombre de gens qui mordent facilement à l'hameçon.

Le Législateur ne pouvant et ne voulant pas prévoir tous les cas d'espèce, a défini certains termes de façon assez générale et étendue, de manière à couvrir tout ce qui de près ou de loin constitue ou s'apparente à un contrat d'investissement, en vue de protéger dans toute la mesure possible le plus grand nombre de personnes

ayant à transiger avec les professionnels de l'investissement. C'est ainsi que l'article 1 de la L.V.M.Q. détermine le contrat d'investissement comme étant ..."

Aux pages 6 et 7 du jugement, le juge Roger Lagarde ajoute:

"Reprenant le concept du "contrat d'investissement", que l'ancienne loi décrivait comme "contrat de placement de fonds", l'honorable juge de Grandpré - alors de la cour suprême du Canada - a eu l'occasion de poser un principe d'interprétation dans la cause "Pacific Coast Coin Exchange vs Ontario Securities Commission" rapportée à (1978) 2 R.C.S. 112 et notamment à la page 127:

"on doit donner à ce genre de législation protectrice une interprétation large qui tienne compte des réalités économiques qu'elle vise. L'élément décisif est le fond et non la forme."."

Ce qu'il faut surtout en retenir, c'est d'abord la priorité du fond sur la forme, en tenant compte de la réalité économique de l'investissement proposé. En appliquant ces principes au présent cas, une seule conclusion s'impose: la preuve établit que les personnes sollicitées investissent dans un abri fiscal et participent aux risques d'une affaire organisée et gérée par les promoteurs, de la même manière que s'ils acquéraient des actions accréditives ou des parts d'une société en commandite vouée à la recherche.

D'autre part, le jugement fait ressortir le besoin de protection et le manque de connaissances des investisseurs en général, fussent-ils médecins, dans un domaine aussi complexe. Les mesures de protection de la Loi sur les valeurs mobilières sont importantes et nécessaires au moment de la sollicitation par les professionnels de l'investissement, de la formation du contrat d'adhésion et de la décision d'investir.

S'il est un cas où la protection de la Loi est nécessaire pour les épargnants, c'est bien celui-ci. En effet, la preuve montre le manque de connaissances des personnes sollicitées, leur dépendance complète et la confiance qu'ils accordent aux représentations écrites et orales qui leur sont faites et l'insuffisance des informations essentielles qui leur sont fournies pour prendre une décision éclairée.

Nous avons choisi de ne pas nous étendre indûment sur la jurisprudence tant canadienne qu'américaine d'avant 1982, non pas qu'elle ne soit pas pertinente, mais considérant plutôt que notre décision est déjà abondamment étayée.

Cependant, il nous apparaît quand même opportun et nécessaire d'y faire référence du moins dans les grandes lignes pour confirmer son à-propos.

Rappelons que le concept de "contrat d'investissement" n'est pas nouveau, seule la définition incluse dans la Loi de 1982 apporte l'élément novateur. Elle a son origine dans l'ancienne loi (L.R.Q., chapitre V-1) qui utilisait l'expression "contrat de placement de fonds" sans la définir. L'appellation anglaise est demeurée inchangée, soit "investment contract".

Tant dans les autres provinces canadiennes qu'aux États-Unis, chaque cas est examiné selon ses particularités, à la lumière d'une abondante jurisprudence et de nombreuses autorités, dont les plus importantes sont citées dans la décision n° 8307 rendue par la Commission le 29 mai 1987 dans l'affaire Corporation Première Équité A.C.P. Inc., et autres, et que nous adoptons ici en faisant les adaptations nécessaires. De même, le cadre d'analyse des deux derniers volets de la définition de contrat d'investissement dans la décision précitée et dans celle qui portait sur l'affaire Lacaille, Larose, Ouellette & Associés Inc. et Immovax Inc. (C.V.M.Q., décision n° 7335 du 29 mars 1985), nous a servi de guide extrêmement utile.

La jurisprudence supporte largement la notion que lorsque l'expertise et les efforts de personnes autres que les investisseurs sont les ingrédients essentiels à la marche de l'affaire, comme c'est ici le cas, on se trouve en présence d'un contrat d'investissement.

Observations additionnelles

Les témoins ont affirmé qu'en réalité ils investissaient un montant d'argent, au prorata, dans un projet global de deux millions, qui constitue un abri fiscal et un risque intéressant. Ni plus, ni moins. Ils n'ont accordé aucun intérêt à la forme, à savoir qu'il s'agissait d'un mandat de recherche plutôt que de parts d'une société en commandite.

Les témoins se sont fiés aux diverses analyses et comparaisons de rendement estimatif qu'on leur a proposées, bien qu'on ne leur ait pas fourni toute l'information nécessaire pour évaluer le bien-fondé des hypothèses.

En ce qui concerne l'option et le formulaire de cession (cf. page C-2 de la pièce n° 5, et la pièce n° 6), nous ne partageons pas l'opinion du procureur de Biolux. Celui-ci soutient qu'il ne s'agit pas d'une promesse de rachat ou de "buy-back", mais uniquement d'une option unilatérale de cession. Le premier témoin a été très clair là-dessus: il a compris que Biolux offrait, s'il désire les lui "vendre, céder et transférer" maintenant à un prix prédéterminé, d'acheter ses droits dans l'affaire. C'est aussi notre avis: la preuve ne laisse place à aucune autre interprétation, à savoir que Biolux offre aux investisseurs de racheter leur part. A noter que le formulaire ne mentionne pas la date du paiement à venir et que les documents ne font pas état de la capacité financière de Biolux à respecter cet engagement.

Nous avons remarqué que les divers documents d'information ont tous un contenu différent, et ne sont pas signés ni datés. De plus, les analyses de rendement estimatif (voir la page B-6 de la pièce n° 5 et la page 12 de la pièce n° 8), qui tiennent compte d'une valeur commerciale ou de revente (synonymes?) des mandats, font miroiter des taux de rendement qu'on peut qualifier de très optimistes et hypothétiques.

La deuxième question

Ayant déterminé que la forme d'investissement sous étude est assujettie à la Loi sur les valeurs mobilières, nous devons maintenant considérer la deuxième question soulevée dans l'avis de convocation: y a-t-il lieu d'interdire à Biolux et à ses dirigeants et représentants de placer ces contrats d'investissement?

La réponse découle de l'examen de la preuve. Il y a eu placement illégal: les deux médecins témoins ont investi. Le président a d'ailleurs reconnu avoir trouvé une quinzaine d'acquéreurs.

La Loi requiert que tout placement soit effectué par un courtier et ses représentants inscrits, à moins d'en être spécifiquement dispensé, afin d'assurer la compétence, la probité et le respect d'obligations envers les épargnants de la part de ces intermédiaires.

En vertu de la Loi, le placement doit aussi être offert au moyen d'un prospectus de l'émetteur visé par la Commission, afin d'assurer l'information adéquate et la protection des épargnants.

Dans le cas examiné, les représentants de Biolux n'étaient pas dûment inscrits, et les documents d'information utilisés ne portaient pas le visa de la Commission et de toute évidence ne fournissaient pas les renseignements complets, véridiques et clairs essentiels à la prise de décision des épargnants.

Dans les circonstances, la protection des épargnants exige que la Commission, en vertu des dispositions de l'article 265 de la Loi, prononce une interdiction d'effectuer le placement de cette forme d'investissement.

La décision

A la suite de l'audience tenue le 26 octobre 1988, la Commission:

1) Décide que les mandats de recherche placés par Biolux Labs Inc. constituent des contrats d'investissement aux termes de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières, de sorte que cette forme d'investissement est assujettie aux dispositions de la Loi;

2) Constate que Biolux Labs Inc. et ses représentants ont effectué le placement de tels contrats d'investissement sans avoir suivi les dispositions de la Loi;

3) Interdit en conséquence à la société Biolux Labs Inc., à ses dirigeants, ainsi qu'à ses représentants ou autres mandataires toute activité en vue d'effectuer le placement de tels contrats d'investissement.

Le dispositif de cette décision a été communiqué oralement au procureur de Biolux et à son président, M. Gilles H. Imbeault, le 26 octobre 1988.

- Actions subalternes

. Affaire Radiomutuel Inc.[1] (Décision n° 89-C-0009)

La société Radiomutuel Inc. a convoqué une assemblée annuelle et extraordinaire de ses actionnaires pour le 11 janvier 1989; cette assemblée devait notamment se prononcer sur une résolution spéciale visant à modifier les statuts de la société pour augmenter de 2 à 20 le nombre de droits de vote rattachés aux actions catégorie B.

Au 1er décembre 1988, il y avait en circulation 3 520 000 actions catégorie A, 2 080 001 actions catégorie B, 37 960,63 actions catégorie C et 37 960,63 actions catégorie D. L'action catégorie A confère à son porteur un droit de vote et l'action catégorie B confère deux droits de vote. Les actions catégories C et D donnent exclusivement le droit d'élire pour chaque catégorie un administrateur.

Les actions catégorie B sont détenues à 100 % par une société à numéro dans laquelle MM. Normand Beauchamp et Paul-Émile Beaulne, dirigeants de la société, détiennent 83 % des actions participantes.

Les actions catégorie A ont fait l'objet de deux appels publics à l'épargne dans le cadre du régime d'épargne-actions du Québec. MM. Beauchamp et Beaulne détiennent 3,1 % des actions de cette catégorie.

Par suite d'une offre publique d'achat faite au cours de l'été dernier, Télésystème National Ltée détient 27,9 % des actions de catégorie A. M. Charles Sirois, administrateur de Radiomutuel, contrôle Télésystème. En vertu d'une entente verbale entre les dirigeants de Radiomutuel et l'initiateur de l'offre, il a été convenu que Télésystème offrirait à Radiomutuel de participer dans tout projet éventuel que Télésystème pourrait avoir dans le domaine des médias, que Télésystème limiterait son acquisition à 26,7 % des actions de participation et à 19,5 % des droits de vote et, enfin, qu'elle voterait en faveur de l'augmentation des droits de vote afférents aux actions catégorie B advenant une résolution en ce sens.

---

1. MM. Paul Fortugno, Maurice Cusson et Roland Côté - Décision n° 89-C-0009, le 10 janvier 1989.

Dans la circulaire de sollicitation de procurations, il était mentionné que, conformément aux exigences de l'Instruction générale n° Q - 17, la modification proposée devait être approuvée par une majorité des voix exprimées par les actionnaires minoritaires et que Télésystème, conformément à l'entente verbale, se prononcerait en faveur de la résolution proposée. La Commission a donc convoqué Radiomutuel, ses dirigeants et M. Sirois de Télésystème en audience publique dans le but de déterminer si les droits de vote rattachés aux actions de Télésystème pouvaient être pris en compte aux fins du calcul des voix exprimées par les minoritaires, selon les modalités prévues à l'article 12 de l'Instruction générale n° Q - 17.

Les arguments avancés par le procureur de la Société étaient que l'opération proposée ne tombait pas dans les cas prévus à l'article 10 de l'Instruction générale n° Q - 17, lequel prévoit les opérations qui doivent obtenir l'approbation des actionnaires minoritaires. De plus, il prétend que Télésystème peut être considérée comme minoritaire au sens de l'article 12 de cette Instruction générale parce qu'elle n'agit pas de concert avec MM. Beauchamp et Beaulne pour contrôler effectivement la société.

Le procureur de Radiomutuel ajoute également que si la circulaire mentionnait que les procédures prévues à l'Instruction générale n° Q - 17 allaient être suivies en ce qui concerne l'approbation de la résolution spéciale par une majorité des voix exprimées par les actionnaires minoritaires, ce n'est pas parce qu'on croyait que les dispositions de l'Instruction s'appliquaient au cas présent. MM. Beauchamp et Beaulne avaient décidé de renoncer à leurs droits de vote par égard pour les minoritaires.

Les opérations visées à l'article 10 de l'Instruction sont les opérations usuelles où il y a création d'actions subalternes, c'est-à-dire des cas où les actionnaires se retrouvent après l'opération avec moins de droits de vote qu'au départ. Rien cependant n'interdit d'appliquer les dispositions de cette Instruction à une opération de restructuration qui a pour but de transformer des actions subalternes en actions présentant de façon plus marquée le caractère d'actions subalternes. Dans le cas présent, bien qu'il n'y ait pas création de nouvelles actions subalternes, les actionnaires de catégorie A conservent leur unique droit de vote alors que les actionnaires de catégorie B verront leurs droits de vote multipliés par 10 en passant de 2 à 20. Les actionnaires majoritaires porteraient donc leur contrôle de 55 % à 92 %, sans aucune modification à l'avoir des actionnaires contribué respectivement par chaque groupe ; de cette façon, le contrôle de MM. Beauchamp et Beaulne sur Radiomutuel est virtuellement assuré à perpétuité. La restructuration proposée, du

fait de sa similarité avec les cas visés à l'article 10, entre donc dans le champ d'application de ce texte.

Il reste à déterminer si Télésystème doit être considérée comme faisant partie des minoritaires. Certes, une entente était intervenue entre Télésystème et Radiomutuel, mais ce n'est pas parce qu'il existe une entente qu'il faut conclure que ces personnes agissent de concert pour contrôler la société. En effet, il y a une foule d'ententes de toutes sortes conclues tous les jours entre sociétés sans que ces ententes aient une incidence quelconque sur le contrôle.

Dans le cas présent, nous avons une entente très particulière qui prévoit que Télésystème va exercer ses droits de vote en faveur de la résolution proposée pour augmenter les droits de vote des actions catégorie B. Si cette résolution était adoptée, elle déterminerait pour l'avenir une répartition des droits de vote qui renforce considérablement le contrôle de MM. Beauchamp et Beaulne sur Radiomutuel. Une fois l'opération terminée, ceux-ci n'auront plus à compter sur Télésystème parce que l'opération leur aura permis d'obtenir un contrôle quasi absolu. L'entente conclue en vue d'arriver à ce résultat, ayant le même effet qu'une entente de contrôle, doit être traitée de la même manière: celui qui a signé une telle entente ne fait pas plus partie de la minorité que celui qui a signé une entente de contrôle ordinaire.

Décision

La Commission arrive donc à la conclusion que la restructuration du capital proposée par Radiomutuel Inc. doit recevoir l'approbation des actionnaires minoritaires conformément à l'article 10 de l'Instruction générale n° Q - 17, vu qu'elle opère une dilution du droit de vote des actions catégorie A d'une façon équivalente aux cas prévus par cet article.

En outre, elle conclut que les droits de vote rattachés aux actions de Télésystème National Ltée ne doivent pas être pris en compte aux fins du vote prévu à l'article 12 de cette Instruction générale, vu que Télésystème National Ltée, par l'engagement qu'elle a pris d'approuver cette résolution qui renforce le contrôle des deux actionnaires majoritaires de Radiomutuel Inc., se trouve à participer au contrôle de cette société de concert avec les deux actionnaires majoritaires.

- Régimes particuliers

. **Obligations coupons détachés provenant des titres d'emprunt émis ou garantis par les collectivités locales (Décision n° 88-C-0609)**

Les obligations coupons détachés provenant des titres d'emprunt prévus au paragraphe 2° de l'article 41 de la Loi, à savoir les titres d'emprunt émis ou garantis par:

a) une corporation municipale, une communauté urbaine, une communauté régionale, une corporation scolaire ou le Conseil scolaire de l'Île de Montréal;

b) une commission de transport constituée en vertu d'une loi du Québec;

c) un établissement public ou un conseil régional au sens de la Loi sur les services de santé et les services sociaux ainsi que la Corporation d'hébergement du Québec, constituée en vertu de la partie III de la Loi sur les compagnies;

d) une université québécoise;

e) un collège d'enseignement général et professionnel;

f) une fabrique constituée en vertu de la Loi sur les fabriques;

g) une régie intermunicipale;

ne donnent pas lieu à l'établissement d'un prospectus, à la condition qu'elles soient placées par un courtier de plein exercice ou par une banque ou une société de fidéicommis inscrite à titre de courtier, qui transmet à l'acquérieur, lors de sa première opération, un document analogue à celui prévu par la décision n° 7189 du 4 octobre 1984

Décision n° 88-C-0609, le 4 novembre 1988.

concernant les obligations coupons détachés; ce document doit être transmis au plus tard au moment de la transmission de l'avis d'exécution.

- L'information continue

. **Rapport annuel des banques soumises à la Loi sur les banques et les opérations bancaires (S.C. 1980-81-82-83, chap. 40) Décision n° 88-C-0607)**

La Commission dispense les banques soumises à la Loi sur les banques et les opérations bancaires (S.C. 1980-81-82-83, chap. 40) et qui sont des émetteurs assujettis au sens de la Loi de l'obligation, prévue à l'article 6 de la partie IV de l'Instruction générale n° C - 41, d'envoyer aux porteurs non inscrits le rapport annuel prévu par la loi sur les valeurs mobilières dans un délai de 25 jours avant l'assemblée annuelle, à la condition qu'elles envoient plutôt le rapport annuel prévu par la Loi sur les banques et les opérations bancaires et qu'elles offrent à leurs porteurs non inscrits la possibilité de recevoir, dans le délai prévu par l'article 77 de la Loi sur les valeurs mobilières, le rapport annuel prévu par cette dernière Loi. La présente dispense ne vaut que pour le rapport annuel de l'exercice clos en octobre 1988.

Décision n° 88-C-0607, le 4 novembre 1988.

- **Dispense concernant la déclaration faite par les initiés à la suite d'acquisitions effectuées dans le cadre d'un plan de souscription ou d'achat d'actions réservé aux dirigeants et employés (Décision n° 89-C-0047)**

La Commission dispense de l'application de l'article 97 de la Loi et des articles 174 et 175 du Règlement les déclarations faites par les initiés à la suite d'acquisitions effectuées dans le cadre d'un plan de souscription ou d'achat d'actions réservé aux dirigeants et employés à la condition que la déclaration soit faite dans les dix jours de la réception, par l'émetteur, des relevés de compte trimestriels des participants au plan.

Décision n° 89-C-0047, le 6 février 1989.

- Les offres publiques

. Affaire Ressources Maufort Inc. (Décision n° 88-C-0228)

La Commission dispense la société Ressources Maufort Inc. de l'obligation, résultant de l'application combinée des articles 114, 118 et 110 de la Loi, de faire une offre publique d'échange à l'ensemble des porteurs d'actions des sociétés Explorations Charlim Ltée, Ormico Exploration Ltée, Ressources Veinor Inc., par suite de l'offre publique d'échange qu'elle entend faire sur les parts de la Société en commandite Maufort 1987, laquelle détient une participation supérieure à 20 % dans chacune de ces sociétés d'exploration. En effet, par application de l'article 114 de la Loi, la société Ressources Maufort Inc. est réputée acquérir directement les actions de ces sociétés d'exploration et aurait donc l'obligation de faire une offre publique d'échange aux autres actionnaires de ces sociétés. La dispense est accordée au motif que la parité d'échange respecte une marge de variation de 15 % par rapport au cours ou à la valeur des titres acquis.

La Commission dispense également la société Ressources Maufort Inc. de l'obligation, résultant de l'application combinée des articles 114 et 147.19 de la Loi, de faire une offre publique de rachat à l'ensemble des porteurs de ses actions, par suite de l'offre publique d'échange sur les parts de la Société en commandite Maufort 1987, laquelle détient une participation de 9 % dans le capital de Ressources Maufort Inc.

Décision n° 88-C-0228, le 6 avril 1988.

. Affaires Ressources Robex Inc. (Décision n° 88-C-0250)

La Commission dispense la société Ressources Robex Inc. de l'obligation, résultant de l'application combinée des articles 114, 118 et 110 de la Loi, de faire une offre publique d'échange à l'ensemble des porteurs d'actions des sociétés Explorations Charlim Ltée, Ormico Exploration Ltée, Ressources Minérales DeMontigny Inc. et Ressources Veinor Inc., par suite de l'offre publique d'échange qu'elle entend faire sur les parts de la Société en commandite Maufort 1987, laquelle détient une participation supérieure à 20 % dans chacune de ces sociétés d'exploration. En effet, par application de l'article 114, de la Loi, la société Ressources Robex Inc. est réputée acquérir directement les actions de ces sociétés d'exploration et aurait donc l'obligation de faire une offre publique d'échange aux autres actionnaires de ces sociétés. La dispense est accordée au motif que la parité d'échange respecte une marge de variation de 15 % par rapport au cours ou à la valeurs des titres acquis.

La Commission dispense également la société Pessources Robex Inc. de l'obligation, résultant de l'application combinée des articles 114 et 147.19 de la Loi, de faire une offre publique de rachat à l'ensemble des porteurs de ses actions, par suite de l'offre publique d'échange sur les parts de la Société en commandite Maufort 1987, laquelle détient une participation de 25,4 % dans le capital de Ressources Robex Inc.

Décision n° 88-C-0250, le 22 avril 1988.

. Affaire Institut Mérieux, S.A. (Décision n° 88-C-0357)

Audience[1]

L'audience tenue les 27 et 28 avril 1988 faisait suite à une demande de CDC de révision d'une décision de la Bourse de Montréal concernant l'offre publique d'achat sur les actions de CDC Sciences de la Vie Inc. par l'Institut Mérieux, S.A. L'offre portait sur 20 % des actions en circulation de CDC Sciences de la Vie et elle était faite par l'intermédiaire des bourses de Montréal et de Toronto. L'audience a été tenue conjointement avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario vu que le personnel de cette dernière avait recommandé l'intervention de la Commission et que les questions soulevées étaient les mêmes que celles soulevées par CDC dans sa demande de révision.

Question préliminaire

M. Philip Anisman qui représentait des actionnaires minoritaires de CDC a demandé d'avoir les mêmes droits d'intervention que CDC et Mérieux. Après avoir entendu les observations de chacune des parties, la Commission a décidé d'accéder à la demande de M. Anisman en se fondant sur la décision Canadian Tire (Décision n° 8093, 31 mars 1987).

Questions en litige

Quatre questions faisaient l'objet du litige:

1° L'entente intervenue entre l'Institut Mérieux et la Caisse de dépôt et placement du Québec en date du 13 avril 1988 constituerait une convention qui crée une inégalité entre les porteurs;

2° L'information présentée par l'Institut Mérieux dans l'avis déposé auprès de la Bourse comporterait des lacunes, notamment

---

1. MM. Paul Guy, Maurice Cusson et Paul Fortugno - Décision n° 88-C-0357, le 10 juin 1988.

en ce qui concerne les projets ultérieurs de l'Institut Mérieux vis-à-vis des activités de CDC Sciences de la Vie Inc. et les contraintes pouvant résulter de la Loi sur l'investissement (Canada);

3° L'offre aurait dû être faite aux mêmes conditions aux actionnaires américains;

4° La Commission n'aurait pas dû accorder la dispense d'évaluation, puisque l'Institut Mérieux avait accès à l'information voulue pour établir une évaluation.

I. Entente entre Mérieux et la Caisse

A. La preuve

Le personnel des deux commissions n'avait aucun témoin à présenter.

M. Brian King, président de CDC, a témoigné longuement sur l'activité de CDC mais son témoignage n'a guère insisté sur la question de l'entente.

M. Richard McCoy, vice-président chez Wood Gundy, a témoigné sur la valeur de l'option de vente. M. McCoy a déposé une lettre du 22 avril (pièce 9) dans laquelle il donnait une évaluation de l'option de vente consentie à la Caisse. L'évaluation a été faite conjointement par Wood Gundy et PBC Dominion Securities. Il a énuméré six facteurs qui sont importants dans la détermination de la valeur de l'option: l'accord de vendre à un prix supérieur au cours du marché, le marché alternatif, la protection contre le risque de baisse du marché, la liquidité, l'absence de frais de vente et les conditions rattachées à l'option. En tenant compte de tous ces facteurs, les courtiers utilisent deux méthodes d'évaluation et arrivent à la conclusion que l'option de vente a une valeur de 3,50 $ à 4,00 $ ou une valeur globale de 15,2 à 17,4 millions de dollars.

En contre-interrogatoire par le personnel de l'OSC, M. McCoy a affirmé que le droit de premier refus avait également une valeur.

Le procureur de Mérieux a demandé à M. McCoy si l'entente n'enlevait pas plutôt la liquidité dont la Caisse pourrait bénéficier. Celui-ci

a maintenu sa position bien qu'il ait admis qu'il n'avait pas tenu compte du blocage des actions pour une période de 120 jours.

M. Charles Howard, vice-président du conseil de Nesbitt Thompson, a contesté, dans son témoignage, l'opinion de Wood Gundy et de RBC Dominion Securities sur la valeur de l'option de vente. Il a affirmé que les modes d'évaluation utilisés étaient bons mais qu'ils n'étaient pas appropriés pour ce genre d'option. A son avis, on ne peut utiliser ces modes d'évaluation que s'il y a une certitude que l'option sera levée. Il a défini la certitude en fonction du droit de vendre et du moment où ce droit sera exercé. Dans l'entente ces deux facteurs ne sont pas présents. De plus, le taux d'actualisation utilisé n'est pas approprié dans les circonstances. M. Howard a maintenu que l'entente créait un désavantage sérieux dans le marché et que l'option a beaucoup plus une valeur négative que positive.

En contre-interrogatoire, M. Howard a indiqué qu'il n'était pas prêt à conclure que l'entente était sans valeur et il a admis que la Caisse avait un intérêt économique important dans l'affaire.

Quant au taux d'actualisation, il a répété qu'il était trop faible car on n'avait pas tenu suffisamment compte des problèmes réglementaires. Il ne pouvait proposer un chiffre mais il a maintenu que le taux utilisé devrait être supérieur à 15 %. Il a continué à maintenir que l'entente comportait beaucoup d'incertitudes. Il n'a pas voulu se prononcer sur la question de savoir si l'entente constituait une entente de contrôle.

M. Jean-Claude Scraire, secrétaire et vice-président de la Caisse, est venu expliquer les motifs qui avaient conduit la Caisse à conclure une telle entente. M. Scraire a été plutôt imprécis sur les consultations qui auraient pu avoir lieu avec la Caisse au sujet de l'offre et a même indiqué à un moment qu'il n'y avait eu aucune consultation avant l'offre. Il a par ailleurs maintenu que l'entente n'était pas une entente de contrôle car elle ne contenait aucune obligation des parties. Il a également soutenu que l'option ainsi que le droit de premier refus n'avaient aucune valeur.

En contre-interrogatoire, il a mentionné que la Caisse était prête à sacrifier la liquidité pour une protection supplémentaire. Il a été très réticent à répondre aux questions du procureur de CDC et ses réponses étaient souvent vagues. A une question de M. Anisman, il a répliqué qu'il n'y avait aucune obligation que la Caisse vote avec Mérieux et qu'il ne s'agissait pas d'une entente de contrôle. Toutefois, l'entente prévoit des mécanismes en cas de désaccord. Il a

également confirmé qu'il n'y avait aucune entente sur le dépôt ou non des actions de Mérieux dans le cadre de l'offre.

A la reprise de l'audience, M. O'Connor, le procureur de Mérieux, a corrigé la déclaration de M. Scraire en affirmant que la Caisse avait été informée de l'offre une semaine avant que celle-ci ne soit rendue publique.

B. Les arguments

M. Groia, de l'OSC, a prétendu que l'entente créait différentes catégories d'actionnaires et qu'en ce sens elle contrevenait aux dispositions de la Loi et qu'elle était contraire à l'intérêt public. L'entente offre des conditions plus avantageuses à la Caisse. En conséquence, l'offre devrait être interrompue ou interdite.

Plusieurs éléments de l'entente font que celle-ci accorde un avantage à la Caisse: le droit de premier refus, le droit d'être consulté, les mécanismes prévus en cas de désaccord et l'option de vente. Le témoignage de M. McCoy devrait être retenu par la Commission étant donné que M. Scraire a admis qu'elle n'était pas prête à signer l'entente sans l'option de vente.

Le droit de premier refus permet à la Caisse de partager le contrôle avec Mérieux sans dépasser le 30 % de participation permis par sa loi constitutive. Par conséquent, ce droit prend une grande valeur. Quant à l'option de vente, le témoignage de M. McCoy est concluant. Ces deux éléments par eux-mêmes créent une inégalité entre les porteurs.

Me Gélinas a précisé que l'article 141 de la Loi s'applique même dans le cas d'une offre faite par l'intermédiaire d'une bourse. L'entente est un engagement de la Caisse qui permet à Mérieux d'augmenter sa participation dans CDC à des conditions différentes de celles offertes aux autres porteurs. Cette entente va donc à l'encontre des dispositions de l'article 141 de la Loi. L'entente est également contraire à l'article 145.

Quant au procureur de CDC, il a souligné que la Caisse bénéficiait de toutes les conditions offertes aux autres porteurs et, en plus, de conditions particulières. L'entente et l'offre ne peuvent être séparées et les éléments qualitatifs de l'entente donne à celle-ci une valeur. Il revient à Mérieux de démontrer que l'entente n'a

aucune valeur et en l'absence d'une telle preuve, la Commission doit accepter le témoigagne de M. McCoy. Les ententes qui ne sont pas faites en vue d'une offre, qui ne sont pas liées à l'offre et qui ne créent pas différentes catégories d'actionnaires sont les seules ententes qui devraient être permises. Me Giguère, qui est intervenue en faveur de CDC, a fait valoir que la Caisse avait plusieurs choix et qu'elle était un actionnaire spécial. Il s'agit d'un principe qui n'existe pas dans la Loi. Elle a maintenu que la Commission devait intervenir car il s'agit d'une question de fonds: la réglementation des offres publiques met en place deux régimes différents, l'offre au moyen de la note d'information et l'offre par l'intermédiaire de la bourse, mais ces régimes ne diffèrent que sur la procédure.

Quant à M. Anisman, il a surtout plaidé en faveur du maintien de l'intégrité du marché et sur le point que la Loi reflétait le principe fondamental du traitement égal de tous les porteurs de la société visée. Le fait que l'entente ait été signée le même jour que l'offre est également troublant car l'entente a pour objet d'assurer le contrôle de CDC. Plusieurs éléments de l'entente démontrent qu'il s'agissait d'une entente visant le contrôle:

- l'article 4 sur la consultation
- l'article 2.1 sur la conduite à tenir
- l'article 11 concernant l'interdiction de conclure une convention de vote avec une autre partie
- les articles 5 et 7 qui donnent certains droits à la Caisse

L'option de vente est un élément essentiel de l'entente et il n'est pas nécessaire que la Commission essaie de déterminer si cette option a une valeur. L'entente contrevient aux articles 141 et 145 de la Loi et il y a assez de motifs pour interrompre l'offre car elle est contraire à l'intérêt public.

D'après le procureur de Mérieux, la Commission ne doit intervenir que si la Bourse a fait une erreur de droit ou si sa perception de l'intérêt public est différente de celle de la Commission. Les principes établis dans la décision de Canada Malting (Canada Malting Co., [1986] 33 B.L.R.1 (Ontario Securities Commission)) devraient être suivis. L'entente qui a été signée avec la Caisse est une entente assez standard et en soi elle n'est pas contraire aux dispositions de la Loi.

M. O'Connor a insisté sur le fait que l'entente ne contrevenait pas aux règles de la Bourse et que, par conséquent, il n'y avait pas

d'erreur de droit. Quant à l'intérêt public, l'intervention de la Commission après que la Bourse eut donné son accord aurait pour effet de créer une incertitude dans le marché et la Commission devrait être très réticente à renverser la situation. L'entente est légale et cette affaire n'est pas du tout comparable à celle de Canadian Tire. M. O'Connor a maintenu que seules les ententes qui contreviennent à la Loi ou qui sont tellement abusives qu'elles constitueraient un abus à l'égard du marché devraient être interdites. Comme la Commission devra autoriser la levée de l'option, il sera toujours temps d'intervenir à ce moment s'il s'agit d'un acte abusif.

Quant à Me Rochefort, qui représentait également Mérieux, il a souligné que la Commission devait suivre les critères établis dans l'affaire Canada Malting en l'absence d'une décision de la Commission sur une révision d'une décision de la Bourse. Il a également maintenu que l'article 141 ne s'appliquait pas car l'entente ne contenait pas d'engagement ferme de Mérieux d'augmenter sa participation.

II. Les lacunes de l'information

A. La preuve

M. King a témoigné longuement sur les relations qui existaient entre CDC et Mérieux. Il a rencontré les dirigeants de Mérieux à plusieurs reprises pour les informer sur les activités de CDC. En plus de ces réunions d'information, il a rencontré les dirigeants de Mérieux en vue de discuter d'une association entre les deux sociétés. Il est d'avis que Mérieux connaissait bien CDC et qu'elle aurait dû être en mesure de préparer une évaluation de CDC.

A une question de M. Binnie concernant une visite de M. King aux installations de l'Institut Mérieux à Lyon:

"All right. In this exchange of views in France, was the business of DC Life also discussed?"

M. King répondait:

"Yes, we reviewed the progress of our various companies. We, as a U.S. and Canadian registered company, of course, have to disclose a fair amount in our published material about the operations of the

company, but nevertheless I think we spent some time discussing and interpreting our most recent published results with the senior executives of Institut Mérieux."

M. Binnie:

Q. "... Now, as a result of the discussion of the businesses of your respective companies at that time, did the negotiations or discussions proceed?"

M. King:

R. "Yes. At the end of the July meetings we agreed that we would meet again in the Fall after the European holidays, and two (2) meetings took place, or two (2) sets of visits took place in September. The first was a visit by two (2) production and technical executives from Institut Mérieux to Canada, and we gave them a comprehensive tour of our facilities at Bio-Research. They were accompanied on that tour by one of my colleagues, a vice-president of the company and I personally escorted them to our U.S. operations in Swift Water, Pennsylvania. And the next day we visited the Connaught operations in Toronto, gave them extensive plant tours and at the end of the day, had our research and development director give them an overview of the kind of research program that we had in place."

B. Les arguments

M. Groia a affirmé qu'une information est importante dans la mesure où il est vraisemblable que si elle était connue, elle serait considérée importante par le porteur. Dans la présente affaire, les informations données par M. King sur les relations et les consultations avec Mérieux n'étaient pas des informations importantes susceptibles d'influencer la décision du porteur.

Le procureur de CDC pour sa part a maintenu que les lacunes d'information avaient un effet cumulatif, notamment que les projets de l'initiateur n'étaient pas bien expliqués, que la question du contrôle n'était pas claire, que Mérieux n'avait pas assez fait état des difficultés à obtenir les accords voulus au Canada et aux États-Unis et que l'évaluation n'était pas incluse. Me Giguère a ajouté que Mérieux aurait dû faire état des conversations qui ont eu

lieu avec CDC et qu'en général l'information fournie par Mérieux était vague.

III. Les actionnaires américains

L'offre de Mérieux n'a pas été faite aux actionnaires américains alors que CDC prétend qu'elle aurait dû l'être.

M. Groia cite la décision Hiram Walker (Décision n° 7759, 7 avril 1986) en disant que l'endroit approprié pour discuter de cette question est aux États-Unis.

M. Binnie a quant à lui prétendu que la situation était différente de celle d'Hiram Walker. Les actionnaires américains détiennent 22 % des actions en circulation et la Commission devrait établir des règles claires concernant ces offres. Il est donc approprié d'étendre l'offre à tous les actionnaires à moins que l'initiateur puisse démontrer que faire l'offre aux actionnaires américains lui pose des difficultés majeures. Or, aucune preuve n'a été présentée sur ce point.

Mérieux n'a pas présenté d'arguments sur cette question, car la Commission les a informés qu'il n'était pas nécessaire de le faire.

IV. L'évaluation de la société visée

A. La preuve

M. King a prétendu que Mérieux avait assez d'information pour établir une évaluation de la société visée. Toutefois, il a admis en contre-interrogatoire que Mérieux n'avait pas accès à certaines informations.

A la question de M. Groia:

"But is it your understanding, Mr. King, that if you were to set about on behalf of the Board and the company to seek an independent valuation, you would expect to be asked to give to the independent valuer information that was not made available to the Institute?"

M. King a répondu:

"Yes, because they would not be as knowledgeable as the Institute about this area of business and therefore would require help."

A une autre question:

"And would also not be as knowledgeable about the internal information available at CDC that the Institute wouldn't have either?"

M. King a répondu:

"Correct."

M. McCoy a également prétendu que Mérieux avait assez d'information pour établir l'évaluation. Cependant, en contre-interrogatoire, il a admis que Wood Gundy ne pourrait pas établir une évaluation à partir de l'information publiée par CDC.

A la question posée par M. Groia:

"... all you had available to you was the information that was in the press and the information that was in the public domain and the financial statements, would you feel comfortable in those circumstances alone doing a valuation?"

M. McCoy a répondu:

"As Wood Gundy, I would not feel comfortable doing it."

B. Les arguments

M. Groia, appuyé par Me Gélinas, a souligné la différence fondamentale qui existe entre un rapport établi par un analyste et une évaluation indépendante. Une évaluation établie uniquement sur la base de l'information publiée soulèverait des questions importantes. Il ne faut pas oublier que la réglementation exige une évaluation établie par un évaluateur indépendant et que cette évaluation est, par conséquent, sujette aux sanctions civiles prévues par la Loi.

M. Binnie a par ailleurs contesté en affirmant que si les commissions donnent automatiquement des dispenses, la politique devrait être modifiée. Dans la présente affaire, il juge que Mérieux avait accès à toute l'information nécessaire à l'établissement d'une évaluation. Me Giguère a renchéri en affirmant que le témoignage de M. King avait été clair à ce sujet et que dans sa demande Mérieux aurait dû faire état de toute l'information, ce qui n'était pas le cas.

Le procureur de Mérieux a plaidé que Mérieux s'était conformé à toutes les conditions pour obtenir la dispense et qu'aucune preuve n'avait été apportée pour démontrer que Mérieux avait accès à l'information nécessaire.

En réplique, M. Groia a argumenté qu'il s'agit dans cette affaire d'une évaluation formelle par un évaluateur indépendant et que Mérieux n'avait pas accès à l'information nécessaire. A son avis, toute autre position placerait l'initié dans un sérieux désavantage.

La position de la Commission

Avant de donner la position de la Commission sur les questions en litige, il est important de faire une mise au point.

Il s'agit d'une audience en révision d'une décision de la Bourse de Montréal. Certains intervenants ont tenté de diminuer ou de minimiser le rôle des bourses dans l'approbation d'une offre faite par l'intermédiaire d'une bourse. La Commission tient à souligner qu'elle considère le rôle de la Bourse comme très important et, à certains égards, plus important que celui de la Commission dans le cas d'une offre faite par note d'information.

Dans ce dernier cas, la note d'information est déposée auprès de la Commission. Celle-ci n'a pas à donner son accord et n'a pas à examiner le document, bien qu'elle le fasse quand même. Dans le cas de la Bourse, elle doit en faire un examen sérieux car elle doit donner son accord avant que l'offre puisse avoir lieu. Son rôle est fondamental et la Bourse de Montréal l'a toujours accompli avec beaucoup de rigueur.

La présente audience n'a pas pour but de mettre en doute le travail effectué par la Bourse. Au contraire, il s'agit de questions importantes d'interprétation de dispositions nouvelles de la Loi et sur lesquelles la Commission n'a pas encore eu l'occasion de se prononcer.

1° Les lacunes de l'information

Après avoir révisé l'ensemble des témoignages et des arguments, la Commission en arrive à la conclusion que l'information fournie par Mérieux était adéquate et qu'il n'y a pas lieu d'exiger une modification du document d'information.

Il est important de souligner la différence entre un prospectus et une note d'information. Dans le cas du prospectus, l'émetteur obtient le visa de la Commission après avoir corrigé, s'il y a lieu, les lacunes de l'information soulignées par la Commission.

Dans le cas d'une offre publique faite au moyen d'une note d'information, cet examen est effectué après le dépôt de la note. Il faut donc que ces lacunes soient très graves et qu'elles portent sur des points importants qui pourraient affecter la décision du porteur pour que la Commission intervienne.

2° Les actionnaires américains

Les arguments de CDC n'ont pas convaincu la Commission qu'elle devait déroger à la décision rendue dans l'affaire Hiram Walker. Dans cette décision, la Commission concluait:

"En ce qui concerne la question des actionnaires américains, dont on dit qu'ils sont un grand nombre, il serait souhaitable que l'offre soit faite à tous les actionnaires. Toutefois, nous ne sommes pas sans savoir qu'il existe une réglementation différente dans les

provinces canadiennes et en droit fédéral américain. Si les ressemblances sont nombreuses, les différences le sont tout autant et un initiateur peut avoir des raisons légitimes de ne pas faire son offre dans un autre État, pour éviter de se soumettre à une autre réglementation. Il convient de rappeler que la Commission et l'Ontario Securities Commission ont eu des pourparlers avec la S.E.C. sur la réciprocité en vue de faciliter les offres publiques de part et d'autre de la frontière. La coopération internationale est un objectif qu'on atteint graduellement et d'ici à ce qu'on atteigne une plus grande coopération, il subsistera fatalement certains inconvénients pour les actionnaires des deux pays. Nous sommes au courant de la situation des actionnaires américains de Hiram Walker et nous continuons nos efforts pour arriver à une entente au plan international."

La situation n'a pas changé depuis cette décision bien que la Commission ait eu des discussions récentes avec la Securities and Exchange Commission en vue d'en arriver à une solution de ce problème. Aussi longtemps qu'une entente ne sera pas intervenue à ce sujet, la Commission continuera d'appliquer les principes établis dans l'affaire Hiram Walker.

3° L'évaluation de la société visée

La réglementation des offres publiques exige qu'une évaluation de la société soit établie dans certaines situations, notamment à l'occasion d'une offre faite par un initié.

Toutefois, il est essentiel que l'initié soit une personne qui a accès à tous les éléments d'information nécessaires pour établir une évaluation indépendante. Par exemple, une offre publique faite par le président de la société visée devrait obligatoirement contenir une évaluation.

Dans sa décision n° 7829 du 25 juillet 1986 (Groupe Prêt et Revenu), la Commission a exigé que l'initiateur fasse établir par un évaluateur indépendant une évaluation de la société visée. Dans cette affaire, l'initiateur, une société à numéro, avait lancé une offre sur la totalité des actions du Groupe Prêt et Revenu.

Le président de l'initiateur était également le président du Groupe Prêt et Revenu et avait donc accès à toutes les informations qu'un évaluateur indépendant pouvait exiger. Dans la présente affaire,

l'initié est un concurrent de CDC qui n'a accès qu'à l'information rendue publique par CDC.

La Commission juge que cette information n'est pas suffisante pour établir l'évaluation exigée par la réglementation. La décision d'accorder la dispense d'évaluation à Mérieux était donc bien fondée et il n'y a pas lieu de la réviser.

4° L'entente entre Mérieux et la Caisse

a) L'application de l'article 141

L'article 141 de la Loi dispose:

"141. A compter de l'annonce de l'offre jusqu'à sa clôture, l'initiateur et ses alliés ne peuvent acquérir de titres qui augmentent leur participation que selon les termes de l'offre. Ils ne peuvent non plus accepter d'engagements qui leur permettraient d'augmenter leur participation à des conditions différentes de celles de l'offre."

Seulement la dernière phrase de cet article nous concerne étant donné qu'il ne s'agit pas d'acquisition de titres pendant la durée de l'offre mais bien d'un engagement.

L'entente (pièce 2) contient un certain nombre de dispositions qui sont pertinentes:

1° l'article 3 - droit de préemption;

2° l'article 5 - désaccord important;

3° l'article 6 - obligation d'achat par l'Institut.

L'article 3 prévoit que la Caisse et Mérieux s'engagent à ne pas vendre leurs actions de CDC à moins d'offrir à l'autre partie de les acheter. L'effet de cet article est que dans l'éventualité où la Caisse désire vendre ses actions, elle devra d'abord les offrir à Mérieux. Bien que Mérieux n'ait aucune obligation d'acheter les

actions de la Caisse aux conditions prévues par celle-ci, ce droit permettrait à Mérieux d'augmenter sa participation dans CDC s'il le désirait au moment où la Caisse les lui offrirait.

Vu les règles de calcul de la participation prévues aux articles 111 et 112 de la Loi, l'engagement visé à l'article 141 est celui qui permet d'acquérir, dans les 60 jours, des titres de la société visée. Or, l'article 3 de l'entente ne prévoit aucune limitation sur le droit de préemption; ce droit peut donc être exercé en tout temps.

La date de l'entente est la même que celle de l'offre et par conséquent il s'agit d'un engagement qui permettrait à l'initiateur d'acquérir des titres visés dans les 60 jours du début de l'offre. Bien entendu, l'acquisition par Mérieux dépend de la volonté de la Caisse de se départir de ses actions. La Commission n'a pas à se préoccuper de cette question. Le fait demeure que si la Caisse veut se départir de ses actions, Mérieux pourra augmenter sa participation et, par conséquent, il s'agit bien d'un engagement visé à l'article 141 de la Loi.

Il reste maintenant à déterminer si l'engagement permet à Mérieux d'acquérir les actions à des conditions différentes de celles de l'offre. Quelles sont les conditions prévues dans l'entente dans l'éventualité où la Caisse voudrait se départir de ses actions?

Premièrement, si Mérieux exerçait son droit de préemption, il devrait acquérir la totalité des actions détenues par la Caisse. En second lieu, le prix de vente n'est pas fixé dans l'entente. Ce prix dépend de certains facteurs, notamment le prix offert par un autre acheteur ou le prix fixé par la Caisse. Or, il est peu probable que ce prix soit le même que celui offert aux porteurs.

L'offre de Mérieux porte sur 20 % des actions de CDC. Donc, si toutes les actions entre les mains des porteurs canadiens, à l'exclusion des actions détenues par la Caisse, Mérieux et les actionnaires américains étaient déposées, chaque porteur pourrait vendre, dans le cadre de l'offre, environ 40 % des actions déposées. Le droit de préemption accordée à la Caisse lui permettrait de vendre, si elle le désirait et si Mérieux acceptait de les acheter, 100 % des actions qu'elle détient. Le prix de vente pourrait également être supérieur à celui offert aux autres porteurs dans le cadre de l'offre.

La Commission n'a pas à se préoccuper de l'aspect conditionnel de ce droit. Étant donné que l'entente a été conclue à la même date où

l'offre a été faite et qu'il donne un droit à Mérieux qui pourrait lui permettre d'augmenter sa participation à des conditions différentes de celles offertes aux autres porteurs, l'entente contrevient aux dispositions de l'article 141 de la Loi.

Le fait que le droit de préemption soit soumis à certaines conditions n'est pas important pour décider de l'application des dispositions de l'article 141.

Étant donné la conclusion concernant l'article 3 de l'entente, la Commission n'a pas à se préoccuper des deux autres articles qui pourraient être pertinents à l'application de l'article 141 de la Loi, soit les articles 5 et 6 de l'entente.

b) l'application de l'article 145

L'article 145 de la Loi dispose:

"145. L'initiateur et ses alliés doivent offrir les mêmes conditions à tous les porteurs de titres de la catégorie sur laquelle porte l'offre. Toute convention qui aurait pour effet de créer une inégalité entre les porteurs est interdite tant à l'initiateur qu'à ses alliés."

Les dispositions de cet article visent à assurer que tous les porteurs sont traités sur le même pied lors d'une offre publique.

Afin de déterminer si l'entente crée une inégalité entre les porteurs, la Commission se limitera à l'examen de l'option de vente prévue à l'article 6 de l'entente.

L'entente prévoit que la Caisse pourra, à compter du 1er juillet 1989 offrir de vendre à Mérieux la totalité des actions qu'elle détient. Le prix de vente ne pourra dépasser 115 % du cours moyen des actions de CDC dans les 20 jours de bourse précédant la levée de l'option. En fait, le prix de vente est conforme aux règles établies par l'article 123 de la Loi dans le cadre d'une convention distincte. Le mode de calcul est fixé par l'article 189 du Règlement.

Deux éléments sont importants pour déterminer si l'entente crée une inégalité: le nombre de titres visés et le prix de vente.

Si la Caisse dépose ses actions dans le cadre de l'offre, seulement environ 26 % de ses actions seront prises par Mérieux. Si la Caisse attend après le 1er juillet 1989, elle pourra vendre 100 % de ses actions à un prix supérieur au cours du marché.

Donc, la Caisse a plusieurs choix:

1° elle peut déposer un certain nombre d'actions et être encore certaine de pouvoir vendre le reste à un prix supérieur au cours du marché après le 1er juillet 1989;

2° elle peut déposer toutes ses actions et être encore certaine de pouvoir vendre le reste des actions dont il n'aura pas été pris livraison à un prix supérieur au cours du marché après le 1er juillet 1989;

3° elle peut conserver toutes ses actions et se prévaloir de l'option au moment voulu.

Quant à lui, l'actionnaire de la société visée peut déposer ses actions ou les conserver. Toutefois, s'il conserve ses actions, il ne pourra les vendre que sur le marché secondaire au cours du marché. De plus, il devra payer le courtage sur cette opération alors que le prix payé à la Caisse est un prix net. Par contre, s'il les dépose, l'initiateur ne prendra qu'une partie des actions déposées.

Bien entendu, l'option de vente n'est pas sans conditions. Mérieux devra notamment obtenir l'approbation des autorités compétentes. Cette approbation n'est pas automatique et il se pourrait qu'elle soit difficile à obtenir comme certains témoignages l'ont démontré.

Par contre, nous sommes ici face à une offre partielle qui porte sur seulement 20 % des actions en circulation. Le droit accordé à la Caisse de pouvoir, à une date ultérieure, vendre 100 % de ses actions représente un avantage important par rapport aux autres porteurs.

Le prix de vente quant à lui sera supérieur au cours du marché. Il est possible que, même avec une marge de 15 %, le prix soit inférieur

au prix offert aux autres porteurs dans le cadre de la présente offre. D'après les témoignages donnés par M. King, CDC est une société en pleine croissance qui devrait continuer à obtenir d'excellents rendements. Les marchés réagissent à plusieurs facteurs et il est possible que, même avec de bons rendements, le cours des actions ne subisse pas une hausse comparable. La Caisse peut toutefois se permettre d'attendre car l'entente lui donne des droits que n'ont pas les autres porteurs. La possibilité est quand même là que la Caisse reçoive une contrepartie supérieure à celle offerte aux autres porteurs.

La Commission est d'avis que l'entente conclue avec la Caisse donne à celle-ci des avantages qui ne sont pas donnés aux autres porteurs et que par conséquent elle crée une inégalité entre les porteurs. L'entente contrevient aux dispositions de l'article 145 de la Loi et par le fait même à l'article 12002 des règles de la Bourse de Montréal.

La Commission n'a pas à se pencher sur la valeur monétaire de l'option car l'entente crée une inégalité par le fait qu'elle permet à la Caisse de vendre 100 % de ses actions à un prix supérieur au cours du marché au moment de la vente.

La Commission tient cependant à préciser que, généralement, pour qu'une entente soit interdite, il faut qu'elle ait un lien quelconque avec l'offre. Une entente conclue avant une offre publique, mais conçue par l'initiateur en fonction d'une offre publique à venir, soulèverait donc autant de difficultés qu'une entente conclue pendant la durée de l'offre. Dans la présente affaire, il est établi que la Caisse a été avisée de l'intention de Mérieux de faire une offre une semaine avant la signature de l'entente et que cette signature est intervenue le jour même de l'offre. Il s'agit donc d'une entente reliée à l'offre publique par un lien très étroit.

L'entente entre Mérieux et la Caisse est par conséquent interdite en fonction de l'article 145 de la Loi.

c) L'intérêt public

En l'absence d'une contravention à la réglementation, il faudrait, pour pouvoir intervenir en vertu des pouvoirs d'interdiction prévus à l'article 265 de la Loi, déterminer si l'opération en cause est si abusive que le bon fonctionnement du marché en serait affecté.

Dans la présente affaire, il n'est pas nécessaire de se demander si l'entente entre la Caisse et Mérieux est contraire à l'intérêt public puisqu'elle contrevient aux dispositions de la Loi.

Question accessoire - les ententes permises

Une question a été posée plusieurs fois au cours de l'audience: quelles ententes seraient permises dans le cadre d'une offre?

La Commission ne peut répondre à cette question étant donné que chaque offre doit faire l'objet d'un examen particulier, de même que les ententes entre l'initiateur et des porteurs. L'initiateur doit exercer une grande prudence dans les ententes qu'il entend prendre avec des porteurs, avant, pendant ou après l'offre.

La décision

La Commission est d'avis que l'entente entre Mérieux et la Caisse contrevient à deux dispositions fondamentales de la réglementation sur les offres publiques: l'article 141 et l'article 145.

En conséquence, la Commission interdit à Mérieux de procéder avec son offre publique d'achat sur les titres de CDC Sciences de la Vie à moins qu'elle n'offre les mêmes conditions à tous les porteurs.

Le dispositif a été communiqué aux parties le 28 avril 1988.

. Affaire Univantage (Décision n° 88-C-0372)

La société Univantage Inc. entend racheter la participation du Groupe La Laurentienne (il s'agit des trois sociétés suivantes: La Corporation du groupe La Laurentienne, Fonds F-I-C Inc. et 2424-4840 Québec Inc.) dans son capital. Comme la société Univantage Inc. possède 87 % des actions catégorie A d'Unigesco Inc., lesquelles sont inscrites à la cote de la Bourse de Montréal, elle est réputée, par application de l'article 114 de la Loi, acquérir ces actions catégorie A ainsi que des actions catégorie B d'Unigesco et des débentures convertibles d'Unigesco, qui forment ensemble la totalité de l'actif d'Unigesco.

Cette acquisition étant assujettie à la réglementation des offres publiques, Univantage avait donc l'obligation de faire une offre publique d'achat, à moins qu'elle ne puisse invoquer une dispense. Univantage a choisi de procéder à l'acquisition sous le régime de la dispense prévue à l'article 123 de la Loi.

Le prix de référence des actions d'Unigesco Inc. a été calculé selon la méthode prévue à l'article 189 du Règlement et les débentures convertibles ont été prises en compte à leur valeur nominale. Une fois la valeur des actions d'Unigesco Inc. majorée de 15 % et après déduction d'un emprunt bancaire d'Univantage Inc., le prix maximum pouvant être payé pour le rachat des actions d'Univantage a été établi à 11 324 265 $.

Cependant, au lieu de procéder au règlement immédiat de l'opération, les parties ont convenu que le règlement aura lieu le 15 octobre 1989 et que la contrepartie qui sera versée à cette date sera de 12 925 000 $.

Cette somme, actualisée sur la base d'un taux de 10 % composé annuellement, représente 11 322 294 au 31 mai 1988.

Cette somme de 11 322 294 $ étant inférieure au prix maximum de 11 324 265 $, la Commission est d'avis que le rachat par la société Univantage de la participation dans son capital du Groupe La Laurentienne respecte les conditions de la dispense prévue à l'article 123 de la Loi.

Décision n° 88-C-0372, le 30 mai 1988.

. Affaire Groupe Lavalin Inc. (Décision n° 88-C-0375)

La Commission dispense de l'application du titre IV de la Loi l'offre publique d'échange par laquelle le Groupe Lavalin Inc., filiale à 100 % de Lavalin Ltée, échangera la totalité de ses actions contre la participation de 100 % que détient Lavalin Ltée dans Lavalin Industries Inc. et contre la participation de 90 % des actions ordinaires catégorie B que détient la même société dans le capital de Lavalin Tech Inc. (le Groupe Lavalin Inc. recevra également en échange la participation de 100 % de Lavalin Ltée dans le capital de Lavalin Inc., mais comme cette dernière société est une société fermée, elle n'est pas soumise à la réglementation des offres publiques).

La dispense est accordée au motif que l'opération de regroupement vise simplement à transférer à une filiale nouvelle les participations de Lavalin Ltée, sans renforcer la position de Lavalin Ltée dans les deux sociétés dont les actions seront transférées.

Décision n° 88-C-0375, le 6 juin 1988.

. Affaire Groupe Canam Manac (Décision n° 88-C-0420)

La Commission refuse de dispenser le Groupe Canam Manac Inc. de l'application des articles 145 et 147.2 de la Loi en vue de lui permettre, à l'occasion de son offre publique sur une partie des actions de Noverco Inc., de prendre livraison de la totalité des titres déposés en réponse à l'offre par des porteurs déposant 100 actions ou moins. L'initiateur soutient que cette dispense permettrait de ne pas forcer les petits porteurs à détenir un nombre minime d'actions. La Commission juge que cet inconvénient, d'ailleurs lié au principe même de l'offre sur une partie des titres, ne justifie pas de mettre de côté le principe de l'égalité de traitement, qui exige que la proportion des titres dont l'initiateur prend livraison soit la même, indépendamment du nombre des actions déposées.

La Commission dispense le Groupe Canam Manac Inc. de l'application des articles 145 et 147.2 de la Loi en l'autorisant à ajuster la proportion de débentures et d'espèces dans le règlement effectué, pour tenir compte du fait que les débentures seront émises en coupures de 97,50 $, 975,00 $ 9 750 $ et 97 500 $. La contrepartie proposée se compose de 9,75 $ de débenture et de 3,00 $ en espèces pour chaque action déposée; selon l'ajustement proposé, tout reliquat de la somme à acquitter sous forme de débentures inférieur à 97,50 $ sera acquitté en espèces, l'initiateur se réservant le droit de parfaire ce reliquat en diminuant la somme acquittée en espèces dans la mesure où cette diminution n'excédera pas 25. La Commission juge que ces ajustements, liés à la composition de la contrepartie offerte, ne portent pas atteinte à l'égalité de traitement.

Décision n° 88-C-0420, le 8 juillet 1988.

. Affaire Alberta Energy Company Ltd (Décision n° 88-C-0439)

La Commission dispense la société Alberta Energy Company Ltd. de l'application de l'article 145 de la Loi à l'occasion de son offre publique sur les actions ordinaires et divers autres titres de Chieftain Development Co. Ltd. en l'autorisant à proposer aux porteurs américains une contrepartie en espèces seulement tandis que les porteurs canadiens auront le choix entre une contrepartie en titre ou en espèces. Cette dispense est accordée au motif que l'initiateur est empêché par sa loi constitutive de proposer des actions comportant droit de vote à des personnes qui ne résident pas au Canada et qu'en outre il ne souhaite pas devenir assujetti aux obligations d'information de la loi américaine.

En outre, la Commission dispense l'initiateur de l'obligation, prévue à l'article 183 du Règlement, d'établir une évaluation de la société visée, au motif que les conditions de l'offre seront négociées avec le principal porteur de titres de Chieftain Development Co. Ltd., indépendant par rapport à Alberta Energy Company Ltd.

Décision n° 88-C-0439, le 26 juillet 1988.

. Affaire Corporation du Groupe La Laurentienne (Décision n° 88-C-0457)

La Corporation du Groupe La Laurentienne entend racheter la participation du Fonds F-I-C Inc. dans la société Univantage Inc. Comme cette dernière possède 87 % des actions catégorie A d'Unigesco Inc., lesquelles sont inscrites à la cote de la Bourse de Montréal, la Corporation du Groupe La Laurentienne est réputée, par application de l'article 114 de la Loi, acquérir ces actions catégorie A ainsi que des actions catégorie B d'Unigesco et des débentures convertibles d'Unigesco, qui forment ensemble la totalité de l'actif d'Univantage.

Cette acquisition étant assujettie à la réglementation des offres publiques, la Corporation du Groupe La Laurentienne aurait donc l'obligation de faire une offre publique d'achat, à moins qu'elle ne puisse invoquer une dispense. La Corporation a choisi de procéder à l'acquisition sous le régime de la dispense prévue à l'article 123.

Le prix d'acquisition a été établi de la manière exposée dans la décision n° 88-C-0372, du 30 mai 1988, portant sur le rachat par Univantage Inc. des actions de son capital possédées par trois sociétés du Groupe La Laurentienne, dont le Fonds F-I-C Inc. Par l'opération envisagée, les actions d'Univantage Inc. que possède le Fonds F-I-C Inc. seront transférées à la Corporation du Groupe La Laurentienne avant d'être cédées à Univantage Inc.

La Commission est d'avis que l'acquisition par la Corporation du Groupe La Laurentienne des actions d'Univantage Inc. que possède le Fonds F-I-C Inc. respecte les conditions de la dispense prévue à l'article 123 de la Loi.

Décision n° 88-C-0457, le 28 juillet 1988.

. Affaire 162205 Canada Inc. (Décision n° 88-C-0552)

La société 162205 Canada Inc., comptant faire une offre publique d'achat sur les actions ordinaires et sur les actions privilégiées de Fibres Armtex Inc., souhaite conclure une entente portant sur l'acquisition de la totalité des actions de Gestion l'Intendance Inc., société fermée composée de 32 actionnaires et dont le seul élément d'actif consiste en 849 050 actions ordinaires (50 % de la catégorie) de Fibres Armtex Inc.

Par l'effet conjugué du paragraphe 3° de l'article 3 et de l'article 114 de la Loi, la réglementation sur les offres publiques s'applique à la prise de contrôle de la société Gestion l'Intendance Inc., même s'il s'agit d'une société fermée, l'initiateur étant réputé acquérir les actions de Fibres Armtex Inc.

La société 162205 Canada Inc. ne veut pas s'engager dans une offre publique d'achat à l'égard des porteurs d'actions de Fibres Armtex Inc. avant d'être assurée que tous les actionnaires de la société Gestion l'Intendance Inc. sont disposés à lui céder leurs actions et elle demande à la Commission de l'autoriser à faire une offre d'acquisition à tous les actionnaires de Gestion l'Intendance Inc. sans faire d'offre équivalente aux porteurs d'actions de Fibres Armtex Inc. dans le cas où elle déciderait de ne pas acquérir d'actions de Gestion l'Intendance Inc. en raison de l'insuccès de son offre.

Il faut d'abord préciser que l'article 114 de la Loi ne prévoit pas une offre postérieure à l'acquisition des titres de la société de portefeuille; comme l'acquéreur est réputé acquérir les titres que possède la société de portefeuille, il ne peut normalement les acquérir que par la voie d'une offre publique d'achat dans la mesure où il se trouve ainsi à prendre ou à renforcer une participation égale ou supérieure à 20 %. Les deux offres devraient donc se dérouler simultanément, à moins que l'initiateur de l'offre ne conclue une convention de blocage avec les porteurs de titres de la société de portefeuille.

En l'espèce, l'initiateur choisit de faire d'abord une offre sur les titres de la société de portefeuille, pour faire ensuite une offre

---

Décision n° 88-C-0552, le 4 octobre 1988.

sur les actions de Fibres Armtex Inc. Normalement, la Commission ne serait pas disposée à accepter un tel mécanisme, parce qu'il fait courir aux porteurs de la société visée des risques auxquels sont soustraits les actionnaires de la société de portefeuille qui ont déjà reçu le règlement de leurs titres; il s'agit d'un genre de "follow up offer" et ce mécanisme, qui n'a jamais été adopté au Québec, a été mis de côté lors de la mise en place récente de la réglementation uniforme des offres publiques.

Cependant, l'initiateur prévoit que la prise de livraison et le règlement des actions de Gestion l'Intendance Inc. n'aura lieu qu'après la clôture de l'offre publique d'achat sur les actions de Fibres Armtex Inc.; d'autre part, l'offre sur les actions de Gestion l'Intendance Inc. comportera les mêmes modalités que l'offre sur les actions de Fibres Armtex Inc., de sorte que les porteurs de cette société ne seront pas lésés.

Dans ces circonstances, la Commission dispense la société 162205 Canada Inc. de l'application de l'article 114 de la Loi dans la mesure nécessaire pour faire une offre aux porteurs d'actions de la société Gestion l'Intendance Inc. sans faire d'offre aux porteurs d'actions de Fibres Armtex Inc. dans le cas où elle déciderait de ne pas acquérir d'actions de la société Gestion l'Intendance Inc.

. Affaire 129610 Canada Inc. (Décision n° 88-C-0585)

La Commission approuve le prix de référence de 6,00 $, représentant la moyenne des cours de clôture des actions catégorie A durant les 20 jours de bourse précédant le 17 octobre 1988, en vue de l'acquisition par 129610 Canada Inc. d'une option de souscription de 785 454 actions catégorie B, série I de Premier Choix: TVEC Inc., auprès de la Société générale des industries culturelles Québec. Le prix de l'option étant fixé à 2,387154 $ et le prix de levée étant de 3,819447 $, la marge de variation de la somme de ces deux prix par rapport au cours de référence se trouve respectée.

Vu le respect de la marge de variation lors de l'acquisition de l'option et vu que l'option sera levée auprès de la société émettrice, la levée de l'option pourra se faire sans tenir compte des dispositions sur les offres publiques.

Décision n° 88-C-0585, le 28 octobre 1988.

. Affaire Société nationale de l'amiante (Décision n° 88-C-0603)

1. L'objet de l'audience[1]

L'audience tenue le 13 juin 1988 a été convoquée par la Commission en vue de déterminer de façon préliminaire si les dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chap. V-1.1) régissant les offres publiques d'achat lient ou non la Couronne et ses mandataires.

Cette audience fait suite à une demande présentée par les représentants du Comité pour un traitement égal des actionnaires, qui allèguent que la Société nationale de l'amiante n'aurait pas respecté les règles applicables en matière d'offres publiques lors de l'acquisition des actions de la société General Dynamics Corporation (Canada) Limited, qui détenait plus de 50 % des actions de la Société Asbestos Limitée.

Pour les fins du présent litige, il convient de faire une courte description de la chronologie des événements. Ces événements ne sont retenus par la Commission qu'aux fins de statuer sur la question préliminaire à l'exercice de sa compétence, à savoir si l'immunité de la Couronne s'applique en l'espèce. En effet, le fond des transactions intervenues entre les parties, à la lumière des dispositions sur les offres publiques d'achat contenues dans la Loi sur les valeurs mobilières, ne fait pas l'objet des présents débats.

2. Description chronologique des événements

A. Le 21 octobre 1977, le Gouvernement du Québec annonçait son intention d'acquérir le contrôle de la Société Asbestos Limitée (ci-après S.A.L.), une corporation constituée en vertu des lois du Canada le 6 octobre 1925, par lettres patentes et dont l'existence fut continuée en vertu de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes (S.C. 1974-75-76, c. 33) le 11 décembre 1980.

---

1. MM. Paul Guy, Maurice Cusson, Paul Fortugno, Gérard Beaulieu et Marcellin Tremblay - Décision n° 88-C-0603, le 7 novembre 1988.

B. Le 25 mai 1978, l'Assemblée nationale adoptait la Loi constituant la Société nationale de l'amiante (L.Q. 1978, chap. 42). Selon l'article 1 de la Loi, la Société nationale de l'amiante (ci-après S.N.A.) est une compagnie à fonds social. L'article 12 ajoute que la totalité des actions fait partie du domaine public du Québec et que le ministre des Finances exerce les droits attachés à ces actions.

C. General Dynamics Corporation (ci-après G.D.) est une société légalement constituée en vertu des lois du Delaware, dont le principal établissement est à St-Louis, Missouri. Elle possédait une filiale à part entière qui se nommait General Dynamics Corporation (Canada) Limited (ci-après D.G. Canada).

D. Au mois de septembre 1979, la S.N.A. offrait à G.D. Canada d'acquérir l'ensemble des actions ordinaires qu'elle détenait dans S.A.L. Cette offre visait 1 555 010 actions ordinaires (54,64 % du capital de S.A.L.) à un prix de 42,00 $ l'action.

E. Suite au refus de G.D. Canada, le Gouvernement du Québec entreprit des démarches ayant pour but d'exproprier les actifs de S.A.L. (L.Q. 1979, chap. 44). La Cour d'appel du Québec confirma, en 1981, le droit d'expropriation au Gouvernement du Québec. (Société Asbestos Limitée c. Société nationale de l'amiante (1981) C.A. 43.)

F. L'expropriation n'eut cependant pas lieu. En effet, le 9 novembre 1981 intervenait une entente entre S.N.A. et G.D. visant le contrôle de G.D. Canada. On prévoyait également le changement de la dénomination sociale de G.D. Canada pour la dénomination Mines S.N.A. Inc. Une convention d'actionnaires a par la suite été signée le 12 février 1982.

L'accord entre les parties visait dans un premier temps la création d'une nouvelle catégorie d'actions à droit de vote de G.D. Canada. Cette nouvelle catégorie d'actions donnait droit à 5 voix par action. La S.N.A. acquit 21 124 actions de cette nouvelle catégorie lui procurant 51 % des droits de vote de G.D. Canada et 17,5 % de son capital.

Le deuxième volet de l'accord visait l'acquisition du bloc d'actions de G.D. Canada détenu par G.D. Cette dernière possédait 1 00 000 actions ordinaires de G.D. Canada, ce qui lui permettait d'exercer 49 % des droits de vote et de détenir 82,5 %

du capital de la société. Un mécanisme d'option de vente et d'option d'achat a été mis en place pour assurer le transfert du bloc d'actions de G.D. à S.N.A. Une option de vente permettait à G.D. d'obliger S.N.A. à acheter ses 100 000 actions entre le 12 février 1984 et le 11 février 1987. L'option d'achat permettait à S.N.A. d'exiger que G.D. lui vende ses 100 000 actions entre le 12 novembre 1986 et le 11 février 1987. Lors de la levée de l'option, S.N.A. s'engageait à payer un prix approximatif de 42,00 $ par action ordinaire de G.D. Canada, plus des intérêts composés à partir du 12 novembre 1982, à 16 % si l'option de vente était levée et à 17 % pour la levée de l'option d'achat.

G. Au mois de novembre 1982, le siège social de Mines S.N.A. Inc. fut transféré de l'Ontario au Québec.

H. Le 25 novembre 1986, G.D. avisa S.N.A. qu'elle entendait lever son option de vente. La transaction a été effectivement complétée le 9 décembre 1986, pour un montant approximatif de 170 millions de dollars.

3. Questions soulevées devant la Commission

L'audience a porté principalement sur les points suivants:

A - La Commission est-elle compétente à se prononcer de façon préliminaire sur les limites de sa propre juridiction?

B - La Couronne et ses mandataires bénéficient-ils de l'immunité à l'égard des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières à l'exception de l'article 4 de la Loi?

C - La Commission est-elle compétente à trancher une question constitutionnelle invoquée en vertu de la Loi constitutionnelle de 1982?

D - La Commission est-elle un "tribunal compétent" au sens de l'article 24 (1) de la Charte canadienne des droits et libertés?

E - La Commmission a-t-elle compétence, le cas échéant, pour constater l'incompatibilité de la règle relative à l'immunité de la

Couronne avec les dispositions de la Charte canadienne des droits et libertés?

F - Le droit à l'égalité devant la Loi au sens de l'article 15 de la Charte canadienne des droits et libertés a-t-il été brimé en l'espèce?

4. La compétence de la Commission

Puisque les points soulevés à l'audience portent essentiellement sur une question préliminaire de compétence, je considère que la Commission a la pleine compétence pour se prononcer sur les paramètres de sa juridiction. Cette règle générale applicable à tous les tribunaux a été réaffirmée sans équivoque par nos diverses cours de justice. (Cité de Côte Saint-Luc c. Commission des droits de la personne du Québec (1981) C.S. 27; Pigeon c. Commission de contrôle des permis d'alcool du Québec (1976) c.s. 21; Cutter Laboratories International c. Tribunal antidumping (1976) 1 C.F. 446; Re A.G. of Canada and Public Staff Relations Board (1976) 68 D.L.R. (3d) 357).

Il convient également de mentionner qu'aux termes de l'article 312 de la Loi sur les valeurs mobilières, la Commission est habilitée à tenir audience et à délibérer. De plus, selon l'article 316 de la Loi, la Commission doit agir en fonction de l'intérêt public lorsqu'elle exerce la discrétion qui lui est conférée.

5. L'immunité de la Couronne et la Loi sur les valeurs mobilières

Le principe de l'immunité de la Couronne a été consacré par le législateur à l'article 9 du Code civil ainsi qu'à l'article 42 de la Loi d'interprétation (L.R.Q., chap. I-16). L'article 9 du Code civil dispose que:

"Nul acte de la législature n'affecte les droits ou les prérogatives de la Couronne, à moins qu'ils n'y soient compris par une disposition expresse."

L'article 42 de la Loi d'interprétation énonce au même effet que:

"Nulle loi n'a d'effet sur les droits de la Couronne, à moins qu'ils n'y soient expressément compris."

Le principe de l'immunité de la Couronne s'applique également aux mandataires de celle-ci lorsque le législateur l'a expressément déclaré dans une loi particulière. Ce principe de droit a été réaffirmé à plusieurs reprises par la Cour suprême du Canada (C.B.C. c. A.-G. for Ontario (1959) R.C.S. 188; Administration du Pipe-line du nord c. Perehinec (1983) 2 R.C.S. 513 et R. c. Eldorado nucléaire Ltée (1983) 2 R.C.S. 551 à la page 575).

Aux termes de l'article 3 de la Loi sur la Société nationale de l'amiante (L.R.Q., chap. S-18.2), la S.N.A. à titre d'agent de la Couronne, bénéficie de l'immunité législative découlant de l'article 42 de la Loi d'interprétation. En effet, cet article 3 dispose que:

"La Société jouit des droits et privilèges d'un mandataire du gouvernement."

De plus, le paragraphe 16 (b) de sa loi constitutive ajoute que:

"La Société ne peut, sans l'autorisation du gouvernement, sous réserve des exceptions et conditions prévues par règlement du gouvernement ... acquérir des entreprises poursuivant les mêmes fins ou des fins similaires, ou des actions formant le fonds social de pareilles entreprises."

Toutefois, l'immunité dont jouit la S.N.A., à titre d'agent du gouvernement, n'est pas en soi absolue. En effet, il existe plusieurs limites et exceptions à une telle immunité. Certaines nous viennent de la "common law" sous forme de règles générales reconnues par la jurisprudence. D'autres sont expressément maintenues par l'article 1 de la Loi d'interprétation. Cet article édicte que:

"Cette loi s'applique à toute loi du Parlement du Québec, à moins que l'objet, le contexte ou quelque disposition de cette loi ne s'y oppose."

En somme, la présomption de l'immunité de la Couronne peut être écartée si l'objet et le contexte l'exigent. De plus, l'article 38 de cette même Loi dispose, pour l'essentiel, qu'une règle d'interprétation provenant de la "common law" n'est pas exclue en autant qu'elle ne soit pas incompatible avec la Loi d'interprétation.

L'exclusion de l'immunité de la Couronne et l'article 4 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chap. V-1.1)

On peut s'interroger sur l'étendue de l'exception au principe de l'immunité de la Couronne qui a été codifiée à l'article 42 de la Loi d'interprétation. Pour que les droits de la Couronne soient affectés par une loi, l'article 42 de la Loi d'interprétation exige que le législateur énonce clairement dans cette loi que la Couronne y est assujettie. Le fait qu'une disposition d'une loi assujettisse la Couronne à des obligations particulières ne suffit pas à lier Sa Majesté à toutes les dispositions de cette même loi, à moins qu'une telle intention du législateur soit claire et évidente à la lecture même de la disposition. Aucune disposition générale de la Loi sur les valeurs mobilières ne mentionne que la Couronne et ses mandataires sont assujettis à l'ensemble de cette Loi. La Loi sur les valeurs mobilières assujettit spécifiquement la Couronne et ses mandataires à une obligation d'information aux termes de l'article 4 de la Loi. Je considère que la S.N.A. jouit généralement des immunités et privilèges de la Couronne et que l'ensemble des autres dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières (outre les dispositions sur l'information ci-dessus mentionnées) n'affecte pas les prérogatives reconnues à la S.N.A. par le biais de l'article 42 de la Loi d'interprétation. Au contraire, je crois qu'outre les dispositions de l'article 4 de la Loi sur les valeurs mobilières, le législateur n'a manifestement pas exprimé la volonté d'assujettir la S.N.A., à titre de mandataire de la Couronne à l'ensemble de la Loi sur les valeurs mobilières. Il s'est contenté en 1982 de l'assujettir uniquement à une obligation d'information dans le cadre de l'article 4 de la Loi.

La "déduction nécesaire" comme exception au principe de l'immunité de la Couronne

Les articles 1, 38 et 42 de la Loi d'interprétation ont leur source dans la "common law". La "common law" ainsi que l'effet combiné des articles 1, 38 et 42 de la Loi d'interprétation nous portent à conclure que l'immunité de la Couronne peut être supprimée, soit par suite d'une disposition expresse, soit par déduction nécessaire. En 1947, dans l'arrêt Province of Bombay c. Municipal Corporation of the city of Bombay (1947) A.C. 58, Lord du Parcq du Conseil privé a exposé l'exception au principe de l'immunité de la façon suivante aux pages 61 et 63 du jugement:

"The maxim of the law in early times was that no statute bound the Crown unless the Crown was expressly named therein, "Roy n'est lié par ascun statute si il ne soit expressement nosme." But the rule

so laid down is subject to at least one exception. The Crown may be bound, as has often been said, "by necessary implication". If that is to say, it is manifest from the very terms of the statute, that it was the intention of the legislature that the Crown should be bound, then the result is the same as if the Crown had been expressly named. It must then be inferred that the Crown, by asserting to the law, agreed to be bound by its provisions ... If it can be affirmed that, at the time when the statute was passed and received the royal sanction, it was apparent from its terms that its beneficent purpose must be wholly frustrated unless the Crown were bound, then it may be inferred that the Crown has agreed to be bound. Their Lordships will add that when the court is asked to draw this inference, it must always be remembered that, if it be the intention of the legislature that the Crown shall be bound, nothing is easier than to say so in plain words."

Lors de leur plaidoirie à l'audience, les représentants du Comité pour un traitement égal des actionnaires minoritaires de la S.A.L. nous ont invités à conclure, par la lecture combinée des articles 3, 4 et 11 de la Loi sur les valeurs mobilières, que l'ensemble des dispositions de cette Loi s'appliquait à la Couronne par voie de "déduction nécessaire". Dans le jugement Caisse de dépôt et placement du Québec c. Ontario Securities Commission 23 B.L.R. 92, le juge Reid de la Divisional Court de l'Ontario a statué que la Caisse de dépôt n'était pas liée par les dispositions de la Loi ontarienne sur les valeurs mobilières concernant les initiés, vu son statut de mandataire de la Couronne. En se fondant sur le principe de l'indivisibilité de la Couronne, la Cour a décidé qu'un mandataire de la Couronne du chef du Québec pouvait invoquer l'article 11 de la Loi ontarienne d'interprétation (équivalent de l'article 42 de la Loi d'interprétation) pour se mettre à l'abri de leur Loi sur les valeurs mobilières. Toutefois, la Cour a examiné les critères élaborés par la décision du Conseil privé dans l'affaire Bombay et a conclu que l'exception de la "déduction nécessaire" ne devait être applicable à la Caisse de dépôt (mandataire de la Couronne) uniquement s'il ressortait clairement du libellé de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario que le fait d'accorder une telle immunité à la Caisse de dépôt dépouillerait totalement cette Loi de toute sa raison d'être et de toute son efficacité. La thèse invoquée par les représentants de la Commission ontarienne est reproduite à la page 96 du jugement où le juge Reid nous indique:

"Mr. Bellmore urged us to find that the beneficent purpose of the Securities Act would be wholly frustrated unless the Crown was bound. In his submission the fundamental purpose of the Act is the protection of the investing public. That requires ensuring confidence that investors will be treated equally. To permit the Crown exemption from, in particular, the provisions governing

take-over bids and insider reporting would be to sanction the inequal treatment of shareholders and frustrate the Act's beneficent purpose."

Malgré cette thèse, le juge Reid conclut:

"I do not see how it can be said in this case that there would be total frustration of the purpose of the Securities Act unless the Crown were bound. In my opinion, it is by no means apparent on the face of the statute that the exemption of the Crown would amount to a total frustration of the statute, and thus raise the implication that the Crown agreed from the outset to be bound. If it were that the Crown were the sole player in the capital market that inference might well be drawn but that is patently not so."

On doit donc conclure que l'immunité accordée à la S.N.A., à titre de mandataire de la Couronne, par les dispositions de la Loi d'interprétation n'a pas en soi pour effet de rendre absolument inefficace la Loi sur les valeurs mobilières. Je ne peux donc accepter les arguments avancés par les représentants du Comité pour un traitement égal des actionnaires minoritaires car ni l'objet ni le texte actuel de la Loi sur les valeurs mobilières n'exige que la Couronne y soit assujettie comme toute autre personne et la Loi ne serait pas dépourvue de toute efficacité si la Couronne n'y était pas liée.

De plus, dans l'arrêt R. c. Eldorado Nuclear Limited (1983) 2 R.C.S. 551, la Cour suprême a considéré si cette règle de "déduction nécessaire" était applicable à la Couronne relativement aux dispositions de la Loi relative aux enquêtes sur les coalitions et elle en est venue à la conclusion que sa non-application aux mandataires de la Couronne n'avait pas pour effet de rendre absolument inefficace cette Loi.

Conformément à la politique gouvernementale relative au domaine de l'amiante, la S.N.A. a effectué des acquisitions d'actions pour le compte de l'État. Selon les principes établis par la Cour suprême du Canada, la S.N.A. bénéficie donc de l'immunité de l'État à l'encontre de l'application de la Loi sur les valeurs mobilières. Il convient toutefois de noter que l'arrêt d'Eldorado Nuclear a été rendu par la Cour suprême avant l'entrée en vigueur de l'article 15 de la Charte des droits et libertés. A la lumière des propos du juge en chef Dickson, dans l'arrêt d'Eldorado Nuclear, je considère qu'il ne m'appartient pas de mettre en doute ni le principe de l'immunité de la S.N.A. à l'égard de la Loi sur les valeurs mobilières ni l'obligation d'y donner effet, le cas échéant:

"On ne peut dire avec certitude pourquoi il faut retenir cette présomption. Il semble y avoir une contradiction avec les notions fondamentales de l'égalité devant la loi. Plus le gouvernement intervient dans les activités que l'on considérait autrefois réservées au secteur privé, plus il est difficile de comprendre pourquoi l'État doit être ou devrait être dans une situation différente de celle des citoyens. Cependant, il n'appartient pas à cette Cour de mettre en question le concept fondamental de l'immunité de l'État puisque le Parlement a adopté d'une manière non équivoque le principe que l'État jouit à première vue de l'immunité. La Cour doit mettre à exécution la directive légale partant que l'État n'est pas lié à moins que ce ne soit "mentionné ou prévu" dans la loi." (A la page 558)

En effet, le législateur québécois a voulu placer la Couronne et ses mandataires dans une situation différente des autres personnes morales intervenant au sein du marché des valeurs mobilières.

L'immunité de la Couronne et le fait de se prévaloir des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières

Dans l'arrêt Sa Majesté du Chef de l'Alberta c. C.C.F. (1978) 1 R.C.S. 61, la Cour suprême du Canada a réaffirmé le principe de droit selon lequel la Couronne serait liée par toutes les dispositions d'une loi en prenant avantage de certaines dispositions de cette même loi. En effet, elle ne pourrait par la suite écarter les dispositions qui lui sont désavantageuses.

A mon avis lorsque la S.N.A. a acquis les actions de la compagnie G.D., elle n'a fait qu'exercer les droits qui lui ont été conférés par sa loi habilitante. En effet, la S.N.A. ne s'est prévalue spécifiquement d'aucun article de la Loi sur les valeurs mobilières lors de l'achat des actions en question.

Dans l'arrêt Sparling c. Caisse de dépôt et placement du Québec (1985) C.A. 164, la Cour d'appel du Québec a statué que la Caisse de dépôt, à titre d'actionnaire initié d'une société régie par la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes, était tenue, malgré son statut de mandataire de la Couronne aux droits du Québec, de se conformer aux exigences de l'article 122 (2) de cette Loi. La Cour d'appel a eu à se prononcer sur le statut de la Caisse de dépôt en tant qu'actionnaire d'une société commerciale dont l'existence juridique découlait de la Loi sur les sociétés commerciales canadiennes. Quant au bien-fondé de ce jugement, j'estime qu'une certaine

retenue judiciaire s'impose compte tenu que l'affaire est présentement en délibéré devant la Cour suprême du Canada.

En somme, je crois que la S.N.A. ne s'est pas prévalue des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières et elle n'est donc pas liée par la Loi, sauf dans la mesure où elle y est expressément mentionnée.

6. Compétence de la Commission à statuer sur une question constitutionnelle

Il est important de souligner que je ne considère pas que la Commission possède la compétence pour déclarer l'invalidité du principe de l'immunité des mandataires de la Couronne. Ce qui me préoccupe dans le litige dont nous avons été prima facie validement saisis, est la question d'absence d'effets de cette règle de droit, quel qu'en soit le fondement théorique. Si la règle de l'immunité est non conforme à la Constitution et que son exercice viole les droits fondamentaux enchâssés dans la Charte des droits, la Commission est compétente pour entendre les arguments incidents au litige et de refuser de donner effet au principe. Cette position ne fait que refléter l'état du droit régissant les pouvoirs et les obligations des tribunaux quasi judiciaires au Québec. Il émane clairement du jugement de la Cour suprême dans l'arrêt R. c. Big M. Drug Mart Ltd. (1985) 1 R.C.S. 295 où, à la page 353, le juge en chef Dickson évoque ce principe.

L'auteur D. Gibson endosse ce même point de vue lorsque dans son livre intitulé The Law of the Charter: General Principles, Carswell, Toronto 1986, il écrit ce qui suit:

"It is possible that the Charter could also be enforced in certain circumstances by arbiters other than 'courts' and 'tribunals'. Suppose, for example, an arbitration were held in a dispute between the Government of Canada and one of its employees as to whether the employee should be dismissed for openly supporting a particular political party. Since the Constitution of Canada which includes the Charter, as declared by section 52 (1) to be the 'supreme law of Canada', and since arbitrators are normally required to function in accordance with law, it would seem that the arbitrator would be obliged to take account of all relevant parts of the Charter." (A la page 280)

Je crois que s'il y a un secteur dans lequel les garanties de la Charte des droits devraient s'appliquer, c'est bien celui de la justice administrative, d'autant plus que les membres de cette Commission sont nommés à des fonctions quasi judiciaires autrefois réservées aux cours de justice et que l'importance et les champs d'activité de la Commission se sont accrus considérablement au cours de la dernière décennie. Je mentionne à cet égard que dans l'arrêt Procureur Général du Québec c. Blaikie et al, (1979) 2 R.C.S. 1016, la Cour suprême a assimilé à des Cours de justice les organismes exerçant des fonctions quasi judiciaires aux fins de l'application de l'article 133 de la Constitution eu égard à la Charte de la langue française du Québec. La Cour s'est exprimée ainsi:

"... il faut donner un sens large à l'expression "les tribunaux de Québec" employée à l'article 133 et considérer qu'elle se rapporte non seulement aux cours visées par l'article 96 mais également aux cours créées par la province et où la justice est administrée par des juges nommés par elle. Il n'y a pas une grande différence entre cette dernière catégorie de tribunaux et ceux qui exercent un pouvoir judiciaire, même si ce ne sont pas des cours au sens traditionnel du terme. S'il s'agit d'organismes créés par la loi qui ont pouvoir de rendre la justice, qui appliquent des principes juridiques à des demandes présentées en vertu de leur loi constitutive et ne règlent pas les questions pour des raisons de convenance ou de politique administrative, ce sont des organismes judiciaires même si certaines de leurs procédures diffèrent non seulement de celles des cours mais également de celles d'autres organismes ayant pouvoir de rendre la justice. Étant donné l'état rudimentaire du droit administratif en 1867, il n'est pas étonnant qu'il n'ait pas été question d'organismes non judiciaires ayant pouvoir de rendre la justice." (A la page 1028)

Dans les arrêts Law c. Solliciteur Général du Canada (1985) 1 C.F. 62 et Zwarich c. Canada (Procureur Général) (1987) 3 C.F. 253, la Division d'appel de la Cour fédérale a reconnu à la Commission d'appel de l'immigration ainsi qu'à l'arbitre la compétence de juger des articles de lois contraires à la Charte des droits et libertés.

Dans l'arrêt Zwarich, le juge en chef Pratte rendant son jugement au nom de la Cour déclarait:

"Il est évident qu'il n'appartient ni au conseil arbitral ni au juge-arbitre de statuer sur la validité constitutionnelle des lois et des règlements. Il s'agit d'un privilège réservé aux instances supérieures. Mais le juge-arbitre et le conseil arbitral doivent appliquer le droit, comme tous les tribunaux d'ailleurs. Ils

doivent donc déterminer le droit applicable, et pour ce faire, ils doivent non seulement interpréter les lois et les règlements applicables mais également statuer sur la validité de leur adoption. S'ils concluent qu'une disposition légale applicable enfreint la Charte, ils doivent trancher la question comme si cette disposition n'avait jamais été adoptée. Le droit sur ce point, si j'ai bien compris, a été clairement formulé par le juge MacFarlane de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique dans l'arrêt Re Schewchuk and Ricard; Attorney-General of British Columbia et al; Intervenors (1986), 28 D.L.R. (4th) 429." (A la page 255)

Il est toutefois important de souligner que dans l'arrêt Re Attorney-General of Canada and Vincer 46 D.L.R. (4th) 165, deux juges de la même Cour ont refusé de suivre ces jugements dans le cas d'un comité ad hoc exerçant des fonctions de tribunal administratif. Dans cette affaire, les juges de la Cour fédérale d'appel ne font aucune référence aux arrêts Big M. Drug Mart Ltée et Blaikie de la Cour suprême du Canada.

Je considère que l'autonomie décisionnelle de la Commission occupe une place importante dans l'exécution de son mandat et dans la mission que le législateur a bien voulu lui attribuer.

Elle est composée de membres spécialisés en matière de valeurs mobilières et dans le domaine financier en général. Ils ont juridiction aux termes des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières pour prendre quotidiennement des décisions affectant les droits et obligations des administrés et ils doivent apprécier continuellement la légalité de leur décision. Dans l'exercice de ses fonctions, la Commission a des pouvoirs de nature quasi judiciaire, susceptibles de modifier une situation juridique particulière, de créer des obligations et même de porter atteinte à un droit.

Dans un tel contexte, la Commission ne peut dissocier sa compétence à rendre une décision selon les prescriptions de la Loi sur les valeurs mobilières de son obligation à rendre une décision conforme au principe de la "primauté du droit".

La Constitution est la loi suprême du Canada et le préambule de la Charte consacre le principe de la primauté du droit. Il me semble évident que lorsque la Commission rend une décision de nature quasi judiciaire, elle doit toujours la rendre en fonction de ce principe. Ce sont les justiciables qui sont bénéficiaires des droits fondamentaux et je considère que la Commission devrait être en mesure d'exercer ces droits à chaque interpellation de l'État. Cette

Commission possède une connaissance spécialisée du milieu financier et du domaine des valeurs mobilières; nous possédons une compétence certaine pour élaborer une approche fonctionnelle des droits et libertés inscrits dans la Loi constitutionnelle de 1982. Enfin, je considère qu'en appliquant une règle de droit incompatible avec la Constitution, la Commission enfreindrait les dispositions de l'article 52 de la Loi constitutionnelle. Une telle ligne de conduite constituerait un refus de notre part de mettre en oeuvre la primauté de la Constitution de 1982. Je refuse de souscrire à cette position.

En exécutant ses fonctions d'interprétation et d'application de la loi avec un égard aux directives de la Constitution, j'estime que la Commission n'affaiblit et ne mine pour autant aucun objectif légitime du gouvernement. Rien dans le rôle de ce tribunal quasi judiciaire ne pourra diminuer le désir légitime du législateur d'adopter des lois valides, efficaces et constitutionnelles. Ne fait-il pas partie du mandat de cette Commission de déterminer en outre l'efficacité de règles et d'actions alternatives dans ce domaine complexe qu'est celui des valeurs mobilières du Québec? Si la Commission était empêchée d'entendre les contestations constitutionnelles de lois et forcée à procéder sans statuer sur ces questions, ses conclusions sur les faits, son évaluation de mesures alternatives et autres décisions de principe seraient rendues dans un vacuum. Une telle approche rendrait inefficace et illusoire notre pouvoir quasi judiciaire.

7. La Commission est-elle un "tribunal compétent" au sens de l'article 24 (1) de la Charte?

Pour être considérée comme un "tribunal compétent" au sens de l'article 24 de la Charte, je conviens que la Commission devrait avoir au moins le statut de "tribunal" ou de "court". La simple lecture des versions française et anglaise de cet article nous confirme le bien-fondé d'un tel point de vue:

"24. (1) Toute personne, victime de violation ou de négation des droits ou libertés qui lui sont garantis par la présente charte, peut s'adresser à un tribunal compétent pour obtenir la réparation que le tribunal estime convenable et juste eu égard aux circonstances.

(2) Lorsque, dans une instance visée au paragraphe (1), le tribunal a conclu que des éléments de preuve ont été obtenus dans des conditions qui portent atteinte aux droits ou libertés garantis par la présente charte, ces éléments de preuve sont écartés s'il est établi, eu égard

aux circonstances que leur utilisation est susceptible de déconsidérer l'administration de la justice."

"24. (1) Anyone whose rights or freedoms, as guaranteed by this Charter, have been infringed or denied may apply to a court of competent jurisdiction to obtain such remedy as the court considers appropriate and just in the circumstances.

(2) "Where, in proceedings under subsection (1), a court concludes that evidence was obtained in a manner that infringed or denied any rights or freedoms guaranteed by this Charter, the evidence shall be excluded if it is established that, having regard to all the circumstances, the admission of it in the proceedings would bring the administration of justice into disrepute."

La Commission dispose d'une juridiction statutaire provenant de la Loi sur les valeurs mobilières. Elle ne dispose ni d'une juridiction de droit commun comme la Cour supérieure, ni d'une juridiction inhérente. En effet, cette Commission n'a aucune juridiction pour décider de questions constitutionnelles fondées sur la théorie de l'ultra vires. (Major c. Town of Beauport (1951) R.C.S. 60; Séminaire de Chicoutimi c. Cité de Chicoutimi et P.G. et ministre de la Justice du Québec (1973) R.C.S. 681; Comité paritaire de l'industrie de la Construction c. Bourque (1970) C.S. 420.). Évidemment, la Charte des droits n'a pas été inscrite dans la Loi constitutionnelle de 1982 dans le but de modifier le caractère démocratique de notre système gouvernemental.

L'article 24 de la Charte est essentiellement de nature procédurale. Sa portée ne peut qu'affecter les remèdes recherchés lors du déroulement d'une audience devant un tribunal saisi d'un litige au fond. L'article 24 ne modifie pas les règles bien établies relativement à la compétence d'un tribunal. Cet article présuppose l'existence d'une compétence indépendante de la Charte elle-même (R. c. Mills (1986) 52 C.R. (3d) 1 (C.S.C.); Singh et al. c. Ministre de l'Emploi et de l'Immigration (1985) 1 R.C.S. 177; Laurendeau c. P.G. du Québec (1983) 33 C.R. (3d) 350, (autorisation d'interjeter appel à la C.S.C. refusée)).

Toutefois, il est cependant clair que si une partie à un litige est devant un tribunal en vertu d'une procédure ou d'une accusation relevant de la compétence de ce tribunal, ce dernier a le pouvoir de

décider que la loi invoquée est inopérante à cause de la Charte des droits et de renvoyer la procédure ou de rejeter l'accusation.

Dans l'arrêt Johnson c. C.A.S. [1980] C.A. 22, le juge Lamer, alors juge de la Cour d'appel, a réaffirmé ce principe en ces termes:

"Je ne me crois pas autorisé en l'espèce à ne pas suivre une jurisprudence établie par la Cour d'appel du Québec et qui reconnaît aux tribunaux inférieurs, quoique soumis aux pouvoirs de surveillance et de contrôle de la Cour supérieure, le pouvoir de statuer sur la légalité et la constitutionnalité des lois qu'on les invite à appliquer." (A la page 23)

Dans cette affaire, le juge Lamer a précisément confirmé la compétence de la Commission des affaires sociales à se prononcer sur la constitutionnalité d'une disposition législative, eu égard aux prescriptions de la Charte québécoise des droits de la personne.

Déclarer la Loi en cause inopérante dans un tel contexte équivaut uniquement à trancher une question juridique valablement soumise à la Commission. Cette décision n'empiète pas sur le droit exclusif de la Cour supérieure d'accorder des redressements de prérogative, notamment des jugements déclaratoires (voir au même effet, Shewchuk c. Ricard [1986] 4 W.W.R. 289 (C.A. C.-B.), St-Pierre c. Municipalité de Notre-Dame du Portage [1975] C.S. 172 et R. c. Big M. Drug Mart Ltd. [1985] 1 R.C.S. 295). Notre compétence n'est exercée que de façon incidente à un litige dont le tribunal est valablement saisi.

Enfin, j'adopte la ligne de conduite exprimée par le juge Dickson de la Cour suprême dans l'arrêt Renvoi relatif à la loi de 1979 sur la location résidentielle [1981] 1 R.C.S. 714, où il écrit:

"... on ne peut plus soutenir que l'art. 96 empêche une province de conférer à un tribunal administratif les pouvoirs "judiciaires" accessoires qu'exerçaient auparavant les tribunaux établis à l'art. 96 ... Un tribunal administratif peut exercer un pouvoir réservé auparavant aux cours visées à l'art. 96 pourvu que ce pouvoir ne soit qu'un complément ou un accessoire à un organisme administratif ou de réglementation plus vaste." (A la page 733)

La Commission n'a pas été saisie d'un litige au fond, puisque l'audience portait plutôt sur une question préliminaire, à savoir: déterminer si la S.N.A. était assujettie aux dispositions sur les

offres publiques d'achat contenues dans la Loi sur les valeurs mobilières. La Commission doit statuer sur la portée de sa propre compétence et l'applicabilité en l'espèce du principe de l'immunité de la Couronne et de ses mandataires. Les représentants du Comité pour un traitement égal des actionnaires minoritaires allèguent que la S.N.A. a renoncé à ce privilège d'immunité et ils invoquent les exceptions à cette règle reconnues par nos lois, la jurisprudence et la "Common Law". Au cours de l'audience ils ont également attaqué de façon collatérale la constitutionnalité de cette "règle de droit" en invoquant les dispositions de la Charte des droits et libertés.

Il me semble évident qu'à l'étape d'un débat portant sur les paramètres de sa juridiction, la Commission n'a pas été saisie d'un genre de recours visé par l'article 24 de la Charte. Je conclus que la demande formulée en ce sens par les représentants du Comité pour un traitement égal des actionnaires est prématurée.

Il découle de cette conclusion qu'il n'est pas nécessaire, à ce stade des procédures, de déterminer si à l'occasion d'une éventuelle audience sur le fond et dans le cadre d'une objection à l'admissibilité d'un élément de preuve, la Commission serait le "tribunal compétent" au sens de l'article 24 de la Charte pour accorder le redressement demandé par l'une des parties. Il convient de se rappeler que dans le cadre de ses fonctions ordinaires, et sans égard à la Charte, un tribunal quasi judiciaire demeure maître de sa procédure et de sa preuve.

Examinons maintenant les exigences découlant du principe général de la suprématie de la Constitution prévue à l'article 52 de la Loi constitutionnelle de 1982. Ce recours est distinct de celui qui est prévu à l'article 24 de la Charte. Ce recours permettrait, en l'occurrence, de refuser de donner effet à une règle de droit inconstitutionnelle.

8. Compétence de la Commission pour constater l'incompatibilité de la règle relative à l'immunité de la Couronne avec les dispositions de la Charte canadienne des droits

Le représentant du procureur général a soutenu à l'audience que pour se saisir de l'affaire, la Commission doit déclarer invalide l'article 42 de la Loi d'interprétation et trancher ainsi une question de nature constitutionnelle qui n'est pas incidente à l'exercice de la compétence que lui a conféré le législateur. En d'autres termes, la Commission ne pourrait se prononcer sur une question de nature constitutionnelle sans outrepasser sa compétence, sans se placer hors

juridiction. Enfin, il était d'avis que la Commission ne peut conséquemment posséder la compétence pour constater, le cas échéant, que l'article 42 de la Loi d'interprétation est inopérant en vertu de l'article 52 (1) de la Loi constitutionnelle de 1982.

Il s'agit donc de déterminer si la Commission a juridiction pour considérer comme inopérante une règle de droit au sens impératif des dispositions de l'article 52 (1) de la Loi constitutionnelle et, le cas échéant, de statuer sur l'application et la portée de cet article.

L'article 52 (1) énonce le principe fondamental du droit constitutionnel, à savoir la suprématie de la Constitution. En voici le texte:

"52. (1) La Constitution du Canada est la loi suprême du Canada; elle rend inopérantes les dispositions incompatibles de toute autre règle de droit."

Il convient en premier lieu d'étudier la question de la compétence. La Cour suprême du Canada, dans un arrêt récent, R. c. Big M. Drug Mart Ltd. [1985] 1 R.C.S. 295, a statué clairement sur le sujet. Le juge en chef Dickson commence son exposé à la page 312 de l'arrêt, à la section IV intitulée "Qualité pour agir et compétence", de la façon suivante:

"Le second moyen préliminaire du Procureur général de l'Alberta porte que le juge de la Cour provinciale n'aurait pas la compétence pour faire une déclaration en vertu de l'art. 52 de la Loi constitutionnelle de 1982. Au cours des plaidoiries, le procureur général n'a pas insisté sur ce point. Dans son mémoire toutefois, il soutient qu'avant l'adoption de la Loi constitutionnelle de 1982, n'importe quel tribunal avait compétence pour déclarer une loi inconstitutionnelle en vertu de l'art. 2 de la Colonial Laws Validity Act, 28 et 29 Vict. chap. 63 et du par. 7 (1) du Statut de Westminster de 1931, S.R.C. 1970, app. II, n° 26. Cependant, ces dispositions ont été abrogées et remplacées par le paragraphe 52 (1) de la Loi constitutionnelle de 1982. Selon le procureur général seule une cour de juridiction supérieure a le pouvoir de rendre une ordonnance déclaratoire en vertu de l'article 52."

Le juge en chef répond aux prétentions du procureur général en ces termes:

"Lorsqu'il s'agit de contester la validité d'une loi en vertu de laquelle on fait l'objet de poursuites, il est sans importance, en ce qui concerne la qualité pour agir et la compétence du tribunal, que la contestation soit fondée sur les art. 91 et 92 de la Loi constitutionnelle de 1867 ou sur les restrictions imposées aux corps législatifs par la Loi constitutionnelle de 1982."

La Cour suprême rejette ainsi l'argument portant que seule une cour de juridiction supérieure aurait compétence en vertu de l'article 52 de la Loi constitutionnelle. En bref, le juge en chef Dickson dispose que ce n'est pas le fait de fonder la contestation de la validité d'une loi sur la Charte des droits et la Loi Constitutionnelle de 1982 (U.K. 1982, c. 11, Annexe B) plutôt que sur la Loi Constitutionnelle de 1867 (S.R.C. 1970, App. II, S) qui va influer sur la compétence du tribunal. En somme, une demande fondée sur l'article 52 de la Loi constitutionnelle n'a rien à voir avec la compétence du tribunal et ne peut affecter la juridiction.

On remarque que le juge en chef étoffe ensuite son raisonnement de la façon suivante:

"Selon un point de vue, lorsqu'il s'agit de contester la constitutionnalité d'une loi, le tribunal compétent est celui qui a le pouvoir d'accorder le redressement demandé ... Selon l'autre point de vue par contre, le tribunal compétent est celui qui a compétence sur l'objet du litige ... Le ministère public a adopté le premier point de vue en faisant valoir que Big M. n'aurait pas dû être en mesure de saisir la Cour provinciale d'une demande fondée sur l'art. 52 parce que celle-ci n'a pas le pouvoir d'accorder le redressement demandé. Malgré cette interprétation du ministère public quant à ce qui constitue un "tribunal compétent" la Cour d'appel de l'Alberta à la majorité a conclu qu'en l'espèce la Cour provinciale a compétence indépendamment de la Charte." (Aux pages 315 et 316)

On perçoit dans la suite du texte les raisons pour lesquelles le juge en chef Dickson décide qu'une contestation fondée sur l'article 52 de la Loi constitutionnelle est sans effet sur la compétence du tribunal et qu'on ne peut ainsi conclure à la compétence exclusive de la cour de juridiction supérieure. En effet, il ajoute que:

"L'appelante ne tient pas compte du fait que les cours provinciales ont toujours eu la possibilité de déclarer une loi invalide dans des affaires criminelles. Nul ne peut être reconnu coupable d'infraction à une loi invalide."

Examinons maintenant succinctement l'article 52. Cet article énonce au paragraphe (1) la primauté de la Constitution du Canada mais c'est le paragraphe (2) qui prévoit de façon limitative ce que la Constitution comprend. Il se lit comme suit:

"52. (2) La Constitution du Canada comprend:

a) la Loi de 1982 sur le Canada, y compris la présente loi;

b) les textes législatifs et les décrets figurant à l'annexe;

c) les modifications des textes législatifs et des décrets mentionnés aux alinéas a) ou b)."

La portée de l'article 52 de la Loi constitutionnelle ne se limite donc pas à la Charte et à la Partie I de la Loi mais à ce que comprend la Constitution du Canada selon le paragraphe 52 (2). En effet, c'est ce que confirme Me Pierre-André Côté, l'auteur d'un article intitulé "La préséance de la Charte canadienne des droits et libertés", (1984) 18 R.J.T. 105, lorsqu'il précise ce qui suit à la page 113:

"Dans la version du 12 janvier 1981 soumise par le Ministre de la Justice Jean Chrétien au Comité mixte spécial du Sénat et de la Chambre des communes sur la Constitution du Canada, l'article 25 fait dorénavant partie des dispositions générales de la Loi constitutionnelle de 1982 (Art. 52) et non plus de cette partie de la loi qui constitue la Charte. Sa formulation est modifiée de sorte que: a) c'est la primauté de la Constitution qui est affirmée et non plus seulement celle de la Charte et b) le terme "inoperative" est retiré de la version anglaise."

Ainsi, l'article 52 est le seul article qui fonde, au plan technique, la primauté de la Constitution canadienne. Il s'avère donc possible de conjuguer l'article 52 de la Loi constitutionnelle avec l'article 15 de la Charte par exemple, ou encore d'invoquer l'article 91 de la Loi constitutionnelle de 1867 (article 1 de l'annexe) par le biais de l'article 52. La Commission constate donc que dans l'arrêt R. c. Big M. Drug Mart Ltd., le juge en chef Dickson soulignait au représentant du procureur général de l'Alberta que celui-ci devait tenir compte du fait que les cours provinciales ont la possibilité de déclarer une loi invalide dans des affaires criminelles.

Toujours dans l'arrêt R. c. Big M. Drug Mart Ltd., en s'exprimant au nom de la Cour, le juge en chef Dickson affirme que:

"Si un tribunal judiciaire ou administratif juge une loi incompatible avec la Constitution, ce tribunal a, en vertu du caractère prédominant de la Loi constitutionnelle de 1982, prévu au par. 52 (1), non seulement le pouvoir mais encore l'obligation de considérer comme "inopérantes" les dispositions incompatibles de cette loi."

Ce n'est qu'après avoir constaté que l'article 52 n'accorde pas en soi une compétence exclusive à une cour de juridiction supérieure, que la Cour suprême conclut qu'un tribunal judiciaire ou administratif a, en vertu de cet article, le pouvoir et l'obligation de considérer comme "inopérantes" les dispositions incompatibles d'une loi avec la Constitution. Je suis d'avis que la Cour suprême s'est prononcée de manière explicite et affirmative sur cette question. Je conclus que cette Commission constitue un tribunal compétent pour constater l'incompatibilité d'une règle de droit au sens de l'article 52 de la Loi constitutionnelle.

Il importe cependant de préciser la nature de l'adjudication que peut exercer cette Commission en matière constitutionnelle. Je n'entends pas régler le sort constitutionnel du principe de l'immunité de la Couronne. En effet, la Commission n'a pas été saisie d'une question qui permettrait de décider si le législateur avait la compétence pour édicter les textes de l'article 42 de la Loi d'interprétation ou des articles 4, 43 et 44 de la Loi sur les valeurs mobilières, (L.R.Q., chap. V-1.1). Bref, il ne s'agit pas pour cette Commission de déclarer l'invalidité constitutionnelle d'une règle de droit. Il est plutôt question ici d'une constatation possible d'inopérabilité dont la portée serait restreinte aux circonstances de l'affaire. La technique recherchée s'apparente à celle dont il a été question dans l'arrêt R. c. Big M. Drug Mart Ltd.:

"Le juge de la Cour provinciale n'était pas appelé à exercer la prérogative de la cour et à faire une déclaration ni à rendre une ordonnance en vertu du par. 24 (1). On lui a simplement demandé de rejeter les accusations afin d'empêcher la violation du principe fondamental du droit constitutionnel énoncé au par. 52 (1)." (A la page 316)

Je suis d'avis que la Commission a compétence pour constater, le cas échéant, l'ineffectivité d'une règle de droit et la considérer comme inopérante parce qu'incompatible avec la Constitution dans les circonstances particulières d'une affaire.

Le professeur Pierre-André Côté, dans son article intitulé "La préséance de la Charte canadienne des droits et libertés" (1984) 18 R.J.T. 105, nous explique les distinctions qui doivent être faites entre les sanctions d'invalidité et d'ineffectivité, à la page 121:

"Une déclaration d'ineffectivité verra normalement son effet restreint aux circonstances de l'affaire où elle est prononcée. Si, au lieu de s'attacher à l'applicabilité de la loi qui fait problème, le juge s'intéresse plutôt à son sens et se prononce sur la validité du texte plutôt que sur la compatibilité avec la Charte de l'une de ses applications, le jugement rendu aura normalement des effets au-delà du cadre établi par les circonstances particulières de l'affaire dont le juge est saisi."

L'auteur résume en ces termes, à la page 130:

"L'ineffectivité, dans une certaine mesure, préserverait, au plan formel, la souveraineté parlementaire, en ce sens que la Charte ne mettrait pas en cause le pouvoir des élus d'adopter des lois: seule l'effectivité de celles-ci serait atteinte ... La technique d'ineffectivité permettrait au juge de ne limiter la portée d'une loi qu'à ce qui est absolument nécessaire pour garantir l'exercice des droits et libertés: pour le reste, la loi continuerait d'avoir effet."

On peut donc concevoir qu'une règle de droit incompatible avec la Charte puisse rester valide, mais être rendue inopérante par l'article 52 (1) de la Constitution à cause de ses effets sur les droits et libertés dans un contexte particulier. C'est l'ineffectivité de la règle de droit qui la rend inopérante en l'espèce.

Après avoir évalué la nature de l'adjudication, j'estime avoir suffisamment approfondi la question de la compétence. Mais avant de m'interroger sur la possibilité qu'on ait brimé des droits ayant pour effet de rendre inopérante l'immunité de la Couronne dans le cas qui nous occupe, il est essentiel de définir l'expression "règle de droit" prévue à l'article 52 (1) de la Loi constitutionnelle.

En premier lieu, on doit considérer que le privilège de l'immunité de la Couronne a d'abord été reconnu par la "common law" avant d'être "codifié" au Québec et qu'il existe une jurisprudence abondante sur l'interprétation de ce principe. Il faut également décider si le litige est soumis à l'application de la Charte des droits et libertés. C'est donc une question déterminante et pleine d'intérêt

que de savoir ce que la notion de "règle de droit" inclut. Il ne fait aucun doute que les lois fédérale et provinciales ainsi que les règlements font partie des actes visés (voir Operation Dismantle c. La Reine [1985] 1 R.C.S. 441; Re Koumoudouros and Municipality of Metropolitan Toronto (1984) 6 D.L.R. (4th) 523; Re McCutcheon and City of Toronto (1983) 137 D.L.R. (3d) 193). Mais la "règle de droit" englobe-t-elle les règles jurisprudentielles? Les actes de l'Administration publique effectués selon des pouvoirs découlant d'une règle de droit relèvent-ils de l'article 52? Le juge en chef Dickson de la Cour suprême dans l'arrêt Operation Dismantle c. R. a répondu à cette question de la façon suivante:

"Je tiens à souligner que rien dans les présents motifs ne saurait être interprété comme l'adoption de l'opinion selon laquelle la référence faite à la "règle de droit" à l'art. 52 de la Loi constitutionnelle de 1982 doit être confinée aux lois, aux règlements et à la common law. Il se peut fort bien que, si la suprématie de la Constitution, énoncée à l'art. 52, doit avoir un sens, tous les actes effectués selon des pouvoirs découlant d'une règle de droit relèveront de l'art. 52." (A la page 459)

De plus, dans l'arrêt Syndicat des détaillants grossistes et magasins à rayons c. Dolphin Delivery Ltd. [1986] 2 R.C.S. 573, la Cour suprême décide à l'unanimité qu'il serait tout à fait irréaliste d'interpréter l'article 52 (1) de la Loi constitutionnelle de manière à exclure la "common law" du champ d'application de la Charte. Le juge McIntyre élabore sur l'application de la Charte aux actes du gouvernement et à la "common law":

"Les actes de la branche exécutive ou administrative du gouvernement se fondent généralement sur la loi, c'est-à-dire sur un texte législatif. Toutefois, ces actes peuvent aussi se fonder sur la common law comme dans le cas de la prérogative. Dans la mesure où ils se fondent sur un texte législatif qui constitue ou entraîne une atteinte à une liberté ou à un droit garanti, la Charte s'applique et ils sont inconstitutionnels. Ces actes sont également inconstitutionnels dans la mesure où ils sont autorisés ou justifiés par une règle de common law qui constitue ou engendre une atteinte à une liberté ou à un droit garanti par la Charte. C'est ainsi que la Charte s'applique à la common law tant dans les litiges publics que dans les litiges privés. Cependant, elle ne s'applique à la common law que dans la mesure où la common law constitue le fondement d'une action gouvernementale qui, allègue-t-on, porte atteinte à une liberté ou à un droit garanti." (A la page 599)

Ces commentaires du juge McIntyre nous permettent de conclure à l'application de la Charte au litige puisqu'elle en couvre tous les aspects. La Charte des droits et libertés s'applique effectivement aux lois, à la "common law" de droit public dans tout litige ainsi qu'aux actes de l'Administration publique posés en vertu d'une loi ou d'une règle de la "common law".

9. Le droit à l'égalité devant la Loi au sens de l'article 15 de la Charte canadienne des droits et libertés

Le Comité pour un traitement égal des actionnaires minoritaires prétend que les actionnaires minoritaires de la S.A.L. avaient et ont droit à un traitement égal en vertu de la Loi sur la Société Nationale de l'Amiante et de la Loi sur les valeurs mobilières, indépendamment de toute discrimination fondée sur le caractère majoritaire ou minoritaire des actionnaires de la S.A.L. Selon le mémoire du Comité, le Gouvernement du Québec, en autorisant la S.N.A. à conclure la transaction du 12 février 1982 conformément aux termes des paragraphes a) et b) de l'article 16 de la Loi constituant la Société Nationale de l'Amiante, et la S.N.A., en utilisant ce pouvoir prévu à la Loi, ont nié le droit des actionnaires minoritaires à la même protection et aux mêmes bénéfices de la Loi. Le Comité est donc d'avis que la convention du 12 février 1982 traite différemment les détenteurs d'une même catégorie d'actions de la S.A.L., cette distinction étant fondée sur le caractère majoritaire des uns et minoritaire des autres.

Ainsi, le décret n° 223-82 du Gouvernement du Québec daté du 8 février 1982 de même que la convention intervenue entre le Gouvernement, la S.N.A. et G.D. le 12 février 1982 iraient, selon eux, à l'encontre de l'article 15 de la Charte. En d'autres termes, la convention du 12 février 1982 et l'exercice par G.D. de son option de vente auraient engendré une situation objectivement discriminatoire.

Une autre prétention du Comité est à l'effet que si le Gouvernement et la S.N.A. ont, dans l'exercice de leurs pouvoirs, effectivement contrevenu à la Charte, ils ne peuvent se réclamer d'une immunité à l'égard de l'application des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières ou des recours prévus à la Charte.

On doit donc déterminer si le droit des actionnaires minoritaires à l'égalité de traitement par rapport à l'actionnaire majoritaire est protégé ou non par l'article 15 de la Charte. Quant à savoir si le Gouvernement et la S.N.A. peuvent invoquer l'immunité de la Couronne

advenant qu'ils contreviennent effectivement à l'article 15, il faut rappeler que rien n'empêche la Commission de constater, s'il y a lieu, que l'immunité de la Couronne, en tant que règle de droit au sens de l'article 52 de la Loi constitutionnelle de 1982, est incompatible en l'espèce avec les principes énoncés à l'article 15 de la Charte. En effet, je considère que l'immunité serait écartée advenant l'application de l'article 15.

La question de la rétroactivité de l'article 15 de la Charte

Il est facile de constater qu'aux termes de l'article 32 (2) de la Charte, l'article 15 n'est entré en vigueur que le 17 avril 1985. On devrait donc conclure que l'article 15 ne peut s'appliquer aux obligations contractuelles assumées par les signataires à la convention du 12 février 1982. En effet, la jurisprudence a clairement établi que l'article 15 de la Charte n'est pas rétroactif et qu'il ne peut être invoqué à l'encontre des décisions prises avant le 17 avril 1985. (R. c. Le Gallant (1986) 18 C.R.R. 362 (C.A. C.-B.); Elliott c. Saskatoon University Hospital Board (1986) 3 W.W.R. 575 (C.A. Alta.); R. c. Quesnel (1986) 53 O.R. (2d) 338 (C.A.); R. c. Seo (1986) 27 D.L.R. (4th) 496 (C.A. Ont.); Brar c. Ministre de l'Emploi et de l'Immigration [1985] 1 C.F. 914 (C.A.).)

Toutefois, dans son mémoire et lors des plaidoyers, le représentant du Comité a été beaucoup plus subtil en soutenant que ce n'est pas la date du 12 février 1982 qui importe, mais celle du 25 novembre 1986, soit le moment où a eu lieu la levée de l'option de vente et l'acceptation de celui-ci par le Gouvernement. Le représentant du Comité a plaidé avec insistance que le droit des actionnaires minoritaires de faire appliquer les dispositions sur les offres publiques d'achat naissait au moment de la levée de l'option de vente et non lors de la signature de la convention le 12 février 1982. L'article 15 de la Charte, en vigueur depuis le 17 avril 1985, pourrait alors s'appliquer à ces droits qui sont apparus en novembre 1986.

Il est clair que G.D. a levé son option de vente en 1986 en vertu de la convention intervenue entre les parties le 12 février 1982. Je considère que ce n'est pas la date où l'option a été accordée qui permet de déterminer la naissance du droit des actionnaires minoritaires de se prévaloir des dispositions pertinentes de la Loi sur les valeurs mobilières, mais le moment où elle a été levée. J'adopte ainsi la position prise par les Commissions de valeurs mobilières au Canada dans des affaires semblables (Re Trizec Equities Ltd.; Re Bramalea Ltd. (No. 1) 1984, 25 B.L.R. 290; Groupe Canam Manac Inc., Unigesco Inc., Noverco Inc., Bulletin de la C.V.M.Q., Vol. XIX, n° 2, p. 3). En résumé, seule la levée de l'option de

vente peut avoir engendré une situation allant à l'encontre de l'article 15 de la Charte.

Les dispositions dérogatoires à la Charte canadienne des droits et libertés

En vertu de l'article 33 (1) de la Charte, la législature d'une province peut adopter une loi où il est expressément déclaré que celle-ci ou une de ses dispositions a effet indépendamment d'une disposition donnée de l'article 2 ou des articles 7 à 15 de la Charte.

L'article 63 de la Loi d'interprétation et l'article 353 de la Loi sur les valeurs mobilières constituaient des dispositions dérogatoires au sens de l'article 33 (1) de la Charte. Ces dispositions étaient identiques et elles se lisaient comme suit:

"La présente loi a effet indépendamment des dispositions des articles 2 et 7 à 15 de la Loi constitutionnelle de 1982 (annexe B de la Loi sur le Canada, ch. 11 du Recueil des Lois du Parlement du Royaume-Uni pour l'année 1982)."

Le représentant du Comité allègue dans son mémoire que le Gouvernement ne pourrait invoquer ces deux articles à l'encontre de l'application des dispositions de la Charte. Il rappelle que des dispositions dérogatoires libellées dans les mêmes termes que ceux des articles 63 de la Loi d'interprétation et 353 de la Loi sur les valeurs mobilières ont été déclarées inopérantes par la Cour d'appel du Québec dans l'arrêt Alliance des Professeurs de Montréal c. Procureur Général du Québec 1985 C.A. 376. Dans cette affaire, la Cour d'appel a statué ce qui suit:

"Cet article constitue une exception à cette loi fondamentale qui garantit les droits et libertés mentionnés aux articles 2 et 7 à 15. En conséquence, les exigences posées à l'article 33 (1) doivent être strictement observées.

Ces exigences peuvent se résumer ainsi:

1. la déclaration de dérogation doit être expresse;

2. la déclaration de dérogation doit faire partie de la loi qui est soustraite ou dont une disposition est soustraite à l'application de la Charte;

3. la déclaration de dérogation doit indiquer la disposition de la Charte à laquelle on veut faire échec.

Tant la Loi concernant la Loi constitutionnelle de 1982 que les articles dérogatoires ne rencontrent pas la troisième exigence.

Il y a une différence entre déclarer que la loi a effet indépendamment des dispositions des articles 2 et 7 à 15 de la charte et déclarer que la loi a effet indépendamment d'une disposition donnée de l'article 2 ou des articles 7 à 15 de la charte.

... L'article 33 fait voir que le texte dérogatoire peut être une loi ou une disposition d'une loi, tandis que le texte auquel on déroge est uniquement une disposition donnée des articles indiqués. La déclaration de dérogation doit donc viser spécifiquement une disposition donnée ou plusieurs dispositions données des articles indiqués; elle ne doit pas se contenter d'un simple renvoi aux numéros de ces articles auxquels on entend déroger." (Aux pages 379 et 380)

Cependant, le représentant du procureur général expose dans son mémoire que l'article 353 de la Loi sur les valeurs mobilières doit être présumé valide par la Commission tant que la Cour suprême ne se sera pas prononcée sur la validité de ce type de dispositions dérogatoires.

Si l'article 353 est présumé valide, l'article 15 de la Charte devient inapplicable à la levée de l'option de vente. En effet, la levée a eu lieu en novembre 1986 alors que l'article 353 de la Loi sur les valeurs mobilières n'a cessé d'avoir effet que le 17 avril 1987. Il est donc essèntiel de se fixer sur la validité et l'application des dispositions dérogatoires en l'espèce.

Selon la Commission, le Comité peut se fonder sur l'arrêt Alliance des professeurs de Montréal c. Procureur Général du Québec pour se prévaloir de l'article 15 de la Charte à l'encontre de la levée de l'option de vente, de son acceptation par le Gouvernement et du refus de la part de la Couronne de procéder à une offre publique d'achat

des actions détenues par les actionnaires de la S.A.L. En effet, le procureur général ne peut invoquer la présomption de constitutionnalité parce que les dispositions dérogatoires contreviennent prima facie à la Charte. (Voir: Syndicat canadien de la Fonction publique c. P.G. Québec [1986] R.J.Q. 2983 (C.S.); [1987] D.L.Q. 90 (C.S.); Maroist c. Barreau du Québec (C.A.) [1987] R.J.Q. 2322.). De plus, la Cour suprême du Canada dans l'arrêt P.G. Manitoba c. Metropolitan Stores (MTS) Ltd., [1987] 1 R.C.S. 710, a établi le principe que le caractère évolutif de la Charte des droits et libertés s'oppose à l'idée d'une présomption de constitutionnalité.

L'article 15 et le droit des actionnaires minoritaires à l'égalité de traitement

On doit déterminer maintenant si l'exercice de l'option de vente a brimé un droit garanti par l'article 15 de la Charte. Plus précisément, on cherche à savoir si le droit des actionnaires minoritaires à l'égalité de traitement par rapport aux actionnaires majoritaires est protégé par l'article 15. Cet article énonce en ces termes les droits à l'égalité:

"15. (1) La loi ne fait acception de personne et s'applique également à tous, et tous ont droit à la même protection et au même bénéfice de la loi, indépendamment de toute discrimination, notamment des discriminations fondées sur la race, l'origine nationale ou ethnique, la couleur, la religion, le sexe, l'âge ou les déficiences mentales ou physiques."

Avant d'aborder l'interprétation de l'article 15, il est nécessaire de s'interroger sur son application au présent litige.

La jurisprudence semble unanime pour limiter l'application de l'article 15 aux personnes physiques (Association des détaillants en alimentation du Québec c. Ferme Carnaval Inc. [1986] R.J.Q. 2513 (C.S.); Smith, Kline & French Laboratories Ltd. c. A.-G. Canada [1986] 1 F.C. 274; Re Aluminium Co. of Canada Ltd. and the Queen in right of Ontario (1986) 55 O.R. (2d) 522; Parkdale Hotel Ltd. c. P.G. du Canada [1986] 2 C.F. 514). La règle générale est à l'effet que l'article 15 ne s'applique pas aux sociétés puisqu'elles ne sont pas des individus au sens de l'article 15 et que les motifs de discrimination énumérés à cet article visent des attributs qu'un individu, une personne naturelle, peut posséder (Association des détaillants en alimentation du Québec c. Ferme Carnaval Inc.; Milk Bd c. Clearview Dairy Farm Inc. [1987] 4 W.W.R. 279). N'étant pas

constitués en société, le Comité et les actionnaires minoritaires auraient qualité, selon la jurisprudence, pour invoquer cette disposition de la Charte. (Parkdale Hotel Ltd. c. P.G. du Canada [1986] 2 C.F. 514.)

Une autre question qu'on doit se poser concerne l'application de l'article 5 à la Couronne. La Couronne est-elle un "individu" avec lequel des comparaisons peuvent être faites pour l'application de l'article 15 de la Charte? Les tribunaux ont clairement répondu à cette question: la Couronne n'est pas placée dans une situation similaire à celle d'un particulier. En effet, dans le jugement Lennox Industries (Can) Ltd. c. R. [1987] 37 D.L.R. (4th) 297, le juge Reed écrit ce qui suit:

"I cannot classify the Crown as being similarly situated to the plaintiff. I do not think the Crown's priority claim in this case is a distinction or inequality to which S.15 was meant to apply. The situation might be different if the Crown were operating in a commercial or trade capacity and had incurred the debts on the same basis as the private citizen. But in the collection of income tax the Crown is not acting as a private person would, it is acting in its governmental capacity." (A la page 302)

Je rappelle qu'en l'espèce la S.N.A. a été constituée pour mettre en oeuvre une politique provinciale dans le domaine de l'amiante et il nous semble évident qu'elle a agi à cette fin dans sa capacité de mandataire de la Couronne pour réaliser des objectifs de l'État.

La Cour d'appel de l'Ontario dans l'arrêt R. c. Stoddart (1987) 59 C.R. (3d) 134, a précisé que dans l'application des lois qui régissent les rapports entre les particuliers et la Couronne en matière civile et pénale, l'article 15 ne peut être invoqué. La Cour décide que la Couronne n'est pas un "individu" avec lequel des comparaisons pourraient être faites au sens de l'article 15. Dans cette affaire, la Cour d'appel est d'avis qu'un substitut du procureur général n'agit pas dans une poursuite criminelle à titre de personne privée. Il agit au nom de la Couronne, qui à son tour représente l'État, c'est-à-dire la société.

Je considère qu'en raison de la différence des rôles, la S.N.A., mandataire de la Couronne, et les actionnaires minoritaires ne peuvent se trouver dans des situations semblables pour les fins du droit. Il n'y a aucune égalité de Sa Majesté avec ces autres personnes au sens de l'article 15 de la Charte. (Kurolak et al c.

Minister of Highways Sask. [1986] 28 D.L.R. (4th) 273; Wright c. A.-G. Canada [1987] 46 D.L.R. (4th) 182.)

De plus, on ne doit pas interpréter l'article 32 (1) de la Charte comme si cette disposition, en prescrivant qu'une législature et un gouvernement sont inclus dans le champ d'application de la Charte, signifiait que chaque individu puisse devenir l'égal de la Couronne ou encore que la réalité d'un gouvernement puisse être réduite à celle d'un individu au sens de l'article 15 de la Charte. En dernier lieu, la Commission estime pertinent le jugement Ontario Teachers and Essex Co. School Bd [1987] 58 O.R. (2d) 545, où il a été décidé ce qui suit:

"... the purpose of the Charter is to restrain the exercise of the power of government in matters other than contract." (A la page 564)

La jurisprudence a déjà établi que le sens profond de la garantie constitutionnelle d'égalité de protection et d'égalité de bénéfice dépend de ce que les personnes qui sont dans une situation semblable soient traitées de façon semblable et réciproquement, que les personnes qui sont dans des situations différentes soient traitées de façon différente (Andrews and Law Society of British Columbia (1986) 27 D.L.R. (4th) 600 (C.A. C.-B.)).

Pour toutes ces raisons, je crois que la S.N.A., à titre de mandataire de la Couronne, n'est pas placée dans une situation similaire à celle des actionnaires minoritaires et ces derniers ne peuvent pour cette raison invoquer l'article 15 de la Charte.

On doit reconnaître que l'énumération des motifs de discrimination à l'article 15 ne constitue pas une liste limitative. D'autres motifs de discrimination qui n'ont pas été prévus spécifiquement à l'article 15 peuvent donc être soulevés lorsqu'on invoque cette disposition. Toutefois, les motifs de discrimination non prévus à l'article 15 doivent être similaires et liés à la dignité humaine.

Dans l'affaire Re Wilson and Medical Services Commission (1987) 36 D.L.R. (4th) 31, le juge Lysyk conclut en ce sens:

"I conclude that A. 15 (1) of the Charter is open-ended in the sense that it applies to discrimination on grounds not listed therein. That is not to say that the selection of nine specified grounds of

discrimination by the framers of the Charter is without significance. It is not to be supposed that the listed grounds were chosen randomly or without regard to experience developed in connection with human rights enactments legislated in every province of Canada and federally prior to the Charter." (A la page 66)

Manifestement, la discrimination comprend plus que le simple fait pour une règle de droit de porter préjudice à une personne ou à un groupe d'actionnaires. A mon avis, cette notion implique que la loi porte un tel préjudice à un groupe de personnes qu'elle a pour effet de les marquer, ce qui entraîne la négation de leur valeur et de leur dignité fondamentales ou la négation de leurs droits sur la base de stéréotypes injustifiés concernant leur compétence et leur rôle. Dans l'arrêt Big M. Drug Mart Ltd., le juge en chef Dickson nous apporte une certaine lumière sur le sujet en précisant que:

"L'arrêt Hunter c. Southam Inc., précité, précise à la p. 155, que la Charte a pour objet "la protection constante des droits et libertés individuels". On voit facilement le rapport entre le respect de la conscience individuelle et la valorisation de la dignité humaine qui motive cette protection constante."

Nous constatons également que les tribunaux canadiens considèrent que la Charte n'a pas pour but de protéger des droits de nature économique. Dans Smith Kline & French Laboratories Ltd. et al c. Procureur général du Canada [1987] 2 C.F. 359, la Cour fédérale, division d'appel, était d'avis que l'article 15 de la Charte ne pouvait sanctionner un droit de nature économique. Le juge Hugessen écrit:

"Les catégories créées dans le paragraphe 41 (4) de la Loi sur les brevets ne se rapportent même pas de loin à celles qui sont énumérées à l'article 15 et ne comportent aucune suggestion de discrimination, de préjudice ou de stéréotype.

Les intérêts dans lesquels les demandeurs prétendent avoir subi un préjudice sont purement de nature financière et commerciale; il n'est pas question de liberté ou de droits de la personne." (A la page 371)

De plus, le juge McIntyre de la Cour suprême du Canada a statué dans le même sens dans l'arrêt Reference re Public Service Employee Relations Act [1987] 1 R.C.S. 313:

"On constatera aussi que la Charte, sauf peut-être l'al. 6 (2) (b) (le droit à gagner sa vie dans toute province) et par. 6 (1), ne s'intéresse pas aux droits économiques.

... en plus du fait que la Charte se préoccupe d'abord et avant tout des droits individuels, politiques et démocratiques et qu'elle se désintéresse manifestement des droits économiques et des droits de propriété ..." (Aux pages 412 et 413)

Le juge en chef Monnin de la Cour d'appel du Manitoba s'est prononcé au même effet, dans l'arrêt Re Gershman Produce Co. Ltd. and Motor Transport Board (1985) 22 D.L.R. (4th) 520, quant à la portée de l'article 7 de la Charte:

"There is no intent in A. 7 of the Charter to protect commercial or economic rights. That section deals with rights of life, liberty and security of the person and commercial or economic rights are not covered by the clear wording of that section." (A la page 528)

Le juge Griffiths de la "High Court of Justice" de l'Ontario souscrit au nom de la Cour à la même conclusion dans l'affaire Re Malartic Hygrade Gold Mines (Canada) Ltd. and Ontario Securities Commission (1986) 27 D.L.R. (4th) 112:

"It is clear that what Malartic seeks to protect are economic, commercial or property rights. In our opinion, however broad the concept of the right to "life, liberty and security of person" may be, that concept does not embrace the right to security of property." (A la page 117)

Je conclus que les droits de nature économique et financière ne sont pas visés par l'article 15 de la Charte. Les représentants du Comité ne nous ont pas démontré que les actionnaires minoritaires avaient un intérêt différent de celui d'actionnaire d'une société. Il s'agit donc d'une situation purement économique. Je mentionnerai à cet égard l'idée exprimée par le juge Kroft dans Barker c. Manitoba (Registrar of Motor Vehicles) (1988) 47 D.L.R. (4th) 69, à la page 79, à savoir que l'article 15 (1) de la Charte n'a pas été édicté dans le but de créer une société économiquement égalitaire dont les juges seraient les surveillants.

Le droit à l'égalité de traitement entre détenteurs d'actions que réclament les actionnaires minoritaires n'est pas protégé par

l'article 15 de la Charte. Cela suffit pour trancher la question et il n'y a pas lieu d'examiner plus attentivement cet article et l'article 1 de la Charte.

La Charte n'offre pas des solutions judiciaires à toutes les grandes questions politiques. Le professeur André Tremblay écrit à ce sujet dans un article intitulé "Le principe d'égalité et les clauses anti-discriminatoires" (1984) 18 R.J.T. 329:

"D'un seul point de vue théorique, une charte constitutionnelle ne peut empêcher le législateur et l'administration, dûment autorisée, de procéder à des arbitrages sociaux et économiques entre groupes et individus ... Les tribunaux doivent donc se montrer circonspects lorsqu'on allègue "discrimination" et n'intervenir que lorsque l'action discriminante porte fondamentalement atteinte au principe d'égalité, est inspirée par des motifs illicites, équivaut à frauder ou aboutit à une injustice flagrante." (Aux pages 336 et 337)

La Charte n'est pas non plus un outil dont la Commission peut se servir pour entreprendre une réforme du droit et combler les lacunes de la loi.

Dans l'arrêt Hunter c. Southam Inc. (1984) 2 R.C.S. 145, le juge en chef Dickson édicte:

"... Il incombe à la législature d'adopter des lois qui contiennent les garanties appropriées permettant de satisfaire aux exigences de la Constitution. Il n'appartient pas aux tribunaux d'ajouter des détails qui rendent constitutionnelles les lacunes législatives." (A la page 169)

Selon la Commission, il s'agit en l'espèce d'une situation non visée par la Charte qui ne peut être réglée que par la procédure habituelle, soit par l'adoption d'une loi par les représentants élus et responsables devant la population au terme d'un débat public sur les principes et les exceptions posés par la règle de droit.

10. Décision

Les dispositions sur les offres publiques d'achat contenues dans la Loi sur les valeurs mobilières ne s'appliquent pas à la Couronne ni à la Société Nationale de l'Amiante, à titre de mandataire de la Couronne.

Compte tenu des motifs de notre décision, il n'y a donc pas lieu d'exercer le pouvoir discrétionnaire prévu à l'article 269.1 de la Loi sur les valeurs mobilières.

Fait à Montréal, le 7 novembre 1988.

(S) Me Paul Fortugno, c.r.
Vice-président

MM. Paul Guy, président, Maurice Cusson, vice-président et Marcellin Tremblay, membre de la Commission:

Sur la question de la compétence de la Commission à se prononcer sur une question préliminaire relative à sa propre compétence de même que sur la question de l'immunité des mandataires de la Couronne à l'égard des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières relatives aux offres publiques d'achat, nous sommes d'accord avec l'opinion de Me Fortugno.

En ce qui concerne les questions reliées à l'application de la Charte canadienne des droits et libertés, nous ne croyons pas indispensable de nous prononcer sur tous et chacun des problèmes soulevés. En tant que tribunal spécialisé, la Commission est chargée au premier chef de l'application de la Loi sur les valeurs mobilières; à l'occasion, il peut arriver que la solution d'un litige exige que la Commission se prononce sur l'interprétation d'autres dispositions. Toutefois, dans la mesure où la solution d'un litige est possible sans que la Commission se prononce sur une question étrangère à la Loi sur les valeurs mobilières, nous croyons devoir nous cantonner dans une attitude de réserve à l'égard d'une telle question.

En l'espèce, cette réserve nous commande de ne considérer, parmi les questions reliées à la Charte, que celles qui sont nécessaires à la solution du litige. Même si nous donnions raison aux actionnaires minoritaires sur l'une ou l'autre de ces questions, ils n'obtiendront

la décision recherchée que dans la mesure où nous jugerons qu'il y a eu atteinte à des droits protégés en vertu de l'article 15 de la Charte. Si nous jugeons qu'une telle atteinte s'est produite, il nous faudra alors nous prononcer sur les autres points; dans le cas contraire, ces autres points n'ont pas à être tranchés.

Sur la question de l'application de l'article 15 de la Charte, nous sommes d'accord avec les conclusions établies par Me Fortugno: une personne ne peut se plaindre sur le fondement de l'article 15 de la Charte en alléguant une inégalité du fait du traitement accordé à la Couronne et les droits protégés par l'article 15 excluent les intérêts de nature purement économique du genre de ceux qui sont invoqués par les actionnaires minoritaires.

Vu notre conclusion sur l'article 15 de la Charte, la réserve nous commande de ne pas nous prononcer sur les autres points reliés à la Charte.

Fait à Montréal, le 7 novembre 1988.

(S) M. Paul Guy
Président

(S) M. Maurice Cusson
Vice-président

(S) M. Marcellin Tremblay
Membre

M. Gérard Beaulieu (dissident):

Je me permets en premier lieu d'établir certains faits concernant la décision de la Commission de tenir une audience préliminaire dans le présent dossier. Cette décision a été prise à la suite des demandes des actionnaires minoritaires de Société Asbestos Limitée (SAL) qui alléguaient que les dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières n'ont pas été respectées par une société mandataire du Gouvernement du Québec, à savoir la Société nationale de l'amiante (SNA) lors de l'acquisition de 54,64 % des actions de SAL détenues par General Dynamics Corporation (Canada) Limited (GD).

Lors de l'étude de la requête, entre les mois de décembre 1987 et mars 1988, les membres de la Commission ont analysé le processus utilisé par le Gouvernement du Québec via son mandataire SNA pour acquérir le contrôle de SAL sans l'implication des actionnaires minoritaires qui détenaient 45,36 % des actions; une telle pratique est normalement en contravention à la Loi sur les valeurs mobilières et susceptible, selon moi, d'affecter l'intégrité du marché des valeurs mobilières de même que la confiance des investisseurs. Toutefois, la Commission s'est interrogée longuement sur l'application ou non de la Loi sur les valeurs mobilières à la Couronne et ses mandataires et a finalement décidé d'entendre les parties en cause sur ce sujet.

Même si les parties s'en sont alors tenues à présenter leur argumentation sur l'immunité ou non de la Couronne et de ses mandataires sur l'application des dispositions sur les offres publiques d'achat contenues dans la Loi québécoise sur les valeurs mobilières, un grand nombre de faits ont été portés à notre connaissance relativement à la transaction qui a donné lieu à cette audience. Tout en respectant la demande des représentants du Procureur général du Québec à ne pas accepter comme preuve les différents documents et coupures de journaux qui nous ont été remis, je n'utiliserai certains de ces documents que dans le but d'établir si l'immunité de la Couronne pourrait être mise en doute lors de cette transaction. Il est à remarquer que la même pratique a été utilisée par M. Stanley M. Beck, président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans sa décision du 15 août 1988 impliquant les mêmes parties.

La description chronologique des événements a été élaborée par mon collègue Me Paul Fortugno, je me dois toutefois d'apporter certaines précisions et commentaires que je considère essentiels dans la poursuite de ma décision.

1. Le 22 juin 1979, le Gouvernement du Québec adoptait la Loi 121 (1979, L.Q., chap. 44) qui lui conférait le pouvoir d'exproprier les actifs de SAL par l'intermédiaire de SNA, soit avant l'offre d'achat ci-après.

2. Le 21 septembre 1979, dans l'offre d'achat signée par le ministre des Finances d'alors, M. Jacques Parizeau, SNA offrait d'acheter de G.D. la totalité des actions ordinaires que celle-ci détenait dans SAL, soit 1 550 010 actions ordinaires au prix de 42 $ l'action, en monnaie canadienne, il est spécifié ce qui suit à l'article 8:

"Offre aux autres actionnaires d'Asbestos

8. Nous désirons vous informer que dès que SNA aura acquis la propriété des actions d'Asbestos détenues par General Dynamics, SNA fera les démarches requises pour offrir aux actionnaires d'Asbestos d'acheter les actions ordinaires qu'ils posséderont dans le capital social de celle-ci au même prix, par action, que celui payé à General Dynamics par SNA."

Même si cette offre d'achat n'a effectivement pas été acceptée par GD, je la considère comme étant la base comptable et commerciale utilisée par la suite par SNA pour acquérir éventuellement le contrôle de SAL.

Pour appuyer mon raisonnement, je tiens à préciser qu'à la suite des procédures judiciaires entre GD et SAL, d'une part, SNA et le Gouvernement du Québec, d'autre part, concernant la constitutionnalité de la Loi 121, ces derniers l'emportaient et le prix de 42 $ l'action de SAL est demeuré la base de discussions avec GD Corp. Les négociations ont finalement abouti à une entente le 5 novembre 1981 permettant d'abord à SNA d'acquérir le contrôle de SAL au moyen de l'achat immédiat d'une nouvelle catégorie d'actions comportant droit de vote qui lui conférait 51 % de droits de vote de GD. Cette dernière continuait à détenir comme actifs principaux son bloc de 1 555 010 actions de SAL et 16 000 000 $ en fonds de roulement autre que sa participation dans SAL. Dans un deuxième temps, SNA s'engageait à acquérir toutes les actions de GD et, à cet effet, une convention est intervenue le 12 février 1982 entre General Dynamics Corporation (GD Corp.), SNA et la Province de Québec.

Dans cette convention du 12 février 1982, les parties s'échangèrent d'une part, une option de vente que GD Corp. pouvait lever entre le 12 février 1984 et le 11 février 1987 sur les 100 000 actions de GD ayant une valeur de base de 81 845 809 $ plus un intérêt composé de 16 % à compter du 11 novembre 1982. D'autre part, une option d'achat portant sur les mêmes actions était conférée à SNA. SNA pourrait lever cette option entre le 11 novembre 1986 et le 11 février 1987 à la même valeur de base mais portant un taux d'intérêt composé majoré de 1 %, soit 17 %. Effectivement, à la suite de l'exercice par GD Corp. de son option de vente, SNA effectua un paiement d'environ 170 000 000 $ à GD Corp. le 9 décembre 1986, soit environ 87 $ par action de SAL.

Cette date du 9 décembre 1986 est très importante dans ma prise de position. En effet, elle écarte toute possibilité d'invoquer la prescription des demandes des actionnaires minoritaires, car en matière de valeurs mobilières la date d'exercice d'une option est bien la date retenue pour une transaction et non la date où cette option est accordée. Cette interprétation a été confirmée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans sa décision dans l'affaire Trizec Equities Limited, 7 OSCB 2033. De toute façon, ce même principe semblait déjà reconnu par M. Jacques Parizeau au moment de l'entente conclue en novembre 1981 alors qu'il est rapporté avoir déclaré ce qui suit dans un article du Globe and Mail du 19 novembre 1981 signé "Wendie Kerr" concernant sa position vis-à-vis l'achat éventuel des actions détenues par les actionnaires minoritaires:

"We might have to look at this in a few years. Assume for instance that in the last three months of that five-year period I would say I want to buy out General Dynamics, then I would probably have to look at what we do at the same time with the minority shareholders, because there I would be buying the shares of the majority shareholder at a given price. And there the problem would arise. But at the present time, I am not buying the shares of General Dynamics. But if at any time - and I don't know how our relationship will work with General Dynamics but if I force them out at the end of the period, then obviously I should do something with the minority shareholders."

Dans le même article, il est également rapporté les paroles suivantes de la part de M. Parizeau:

"but for the moment, I did not buy the shares of the majority shareholder so why should I buy the shares of the minority?"

Cette déclaration ne fait état que d'une levée possible de l'option d'achat par SNA pour permettre une éventuelle considération de cette dernière envers les actionnaires minoritaires. Dans les faits, toutefois, la convention du 12 février 1982 comportait une option de vente à GD Corp. et une option d'achat à SNA qui, sur la levée de l'une ou l'autre, avait le même effet, soit entre autres l'acquisition de 1 555 010 actions de SAL par SNA au prix de 42,00 $ plus intérêts. Selon moi, dans un but d'équité envers les minoritaires, il aurait été de mise qu'une convention similaire ait été conclue entre ces derniers et SNA sujette au préalable à la réalisation de la convention entre SNA et GD Corp.

Je ne conteste pas le principe de l'immunité de la Couronne sur les lois qu'elle édicte, mais dans le contexte démocratique dans lequel nous vivons il est reconnu, sans réserve, dans la pratique courante que la Couronne respecte ses lois à moins d'être confrontée à des circonstances ou situations exceptionnelles. Sur le plan commercial en particulier, la Couronne s'est toujours efforcée de ne pas ternir son image en provoquant des situations discriminatoires à l'égard de ses citoyens. Une bonne illustration au Québec de ce fait a été la nationalisation des entreprises d'électricité alors que tous les actionnaires ou propriétaires ont été indemnisés à la juste valeur comptable de leurs actifs au moment de la nationalisation. Plus spécifiquement, dans le domaine des valeurs mobilières, la Couronne tout en jouissant d'une immunité apparente, non seulement s'efforce de respecter mais satisfait aux exigences des commissions de valeurs mobilières ou d'organismes de réglementation similaires dans chaque province et territoire du Canada particulièrement en ce qui a trait à l'achat ou la vente de valeurs mobilières et d'appel public à l'épargne. L'exemple le plus récent est naturellement l'émission d'Air Canada. Au Québec, je peux citer plusieurs cas où des sociétés mandataires du Gouvernement, en leur qualité d'actionnaires importants dans des entreprises ouvertes telles Cambior, Noverco, Domtar, etc., lesquelles sont soumises aux règles et dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières, respectent l'esprit de la Loi. Je considère que cette pratique est une nécessité fondamentale pour permettre à la Commission de remplir son rôle adéquatement. Je suis d'avis que si la Couronne agissait autrement, l'intégrité du marché des valeurs mobilières serait grandement affectée.

Une partie de la mission confiée à la Commission, telle qu'elle est définie dans l'article 276 de la Loi sur les valeurs mobilières, est de protéger l'épargnant contre l'utilisation de pratiques abusives. Par le biais de l'article 145 de la Loi, le législateur a également prévu l'égalité de traitement à tous les porteurs de titres, interdisant spécifiquement toute convention qui aurait pour effet de créer une inégalité entre ceux-ci. Je me dois de mentionner ici que ces deux mêmes articles de la Loi étaient également en vigueur au moment de la levée de l'option de vente par GD Corp. le 25 novembre 1986:

"276. La Commission des valeurs mobilières du Québec constituée par la Loi sur les valeurs mobilières (ch. V-1) est continuée; elle est chargée de l'administration de la présente loi et exerce les fonctions qui y sont prévues.

Elle a pour mission:

1° de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;

2° d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses;

3° de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci;

4° d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières."

(1982, c. 48, a. 276)

"130. L'initiateur doit offrir le même prix à tous les porteurs de titres de la catégorie ou de chaque série visée par l'offre publique d'achat. Toute convention qui aurait pour effet de créer une inégalité entre les porteurs de titres est interdite."

(1982, c. 48, a. 130)

Si l'on se rapporte à la transaction en cause, il va sans dire que SNA a transgressé directement à l'esprit de ces deux articles de la Loi.

Ceci m'amène à considérer le problème devant nous du strict point de vue de droit. L'immunité dont semble jouir la Couronne sur la Loi sur les valeurs mobilières en vertu de l'article 9 du Code civil repris à l'article 42 de la Loi d'interprétation, est-elle absolue?

Ces articles disposent:

"Art. 9 (Code civil) Nul acte de la législature n'affecte les droits ou les prérogatives de la Couronne, à

moins qu'ils n'y soient compris par une disposition expresse."

"Art. 42 (Loi d'interprétation) Nulle loi n'a d'effet sur les droits de la Couronne, à moins qu'ils n'y soient expressément compris."

Selon moi, cette immunité n'est pas absolue et peut être perdue de différentes façons; c'est d'abord ma prétention que le respect, sur une base générale, des dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières de la part des sociétés mandataires de la Couronne, en leur qualité d'actionnaires importants de sociétés commerciales ouvertes, constitue une acceptation tacite d'assujettissement à cette Loi.

Deuxièmement, si cette dernière opinion est contestable, je suis d'avis qu'un manquement grave d'agir équitablement et raisonnablement peut également résulter en une perte d'immunité. Dans le présent cas, la convention intervenue le 12 février 1982 entre GD Corp. d'une part et SNA et la Province de Québec d'autre part semble avoir affecté directement les droits des actionnaires minoritaires tant au point de vue administratif que financier. Ceci pourrait être considéré, selon moi, comme une utilisation abusive de l'immunité de la Couronne. En matière de jurisprudence sur ce sujet, j'ai retenu l'affaire citée dans le mémoire des représentants des minoritaires Laker Airways c. Department of Trade et rendue par Lord Denning de la Cour d'Appel d'Angleterre (1977, Q.B. 643); ce dernier a écrit:

"It is a serious matter for the Courts to declare that a minister of the Crown has exceeded his powers (...). But there comes a point where it has to be done.

These courts have the authority - and I would add, the duty in a proper case, when called upon to inquire into the exercise of a discretionary power by a minister or his department. It is found that the power has been exercised improperly or mistakenly so as to impinge injustly on the legitimate rights or interests of the subject, then those courts must so declare." (P. 707)

Ceci peut être considéré comme un principe juridique en regard du droit et même du devoir des tribunaux de dénoncer les actions inéquitables et déraisonnables qui peuvent être posées, à l'occasion, par des ministres de la Couronne dans l'exercice de leurs fonctions.

Enfin, le vieux principe par lequel la Couronne est au-dessus de la loi est souvent pris à partie par nos tribunaux. A cet effet, je me permets de citer un extrait d'un jugement du 27 juin 1988 rendu par le juge Muldoon de la Cour fédérale du Canada dans l'affaire National Anti-Poverty Organization c. Attorney-General of Canada (jugement non rapporté, Cour fédérale, division de 1ère instance, n° T-845-88, du 27 juin 1988):

"This may be a metaphysically archaic optic when everyone has for ages known that the Sovereign is not above the law and since 1982, if not before, the Parliament and government of Canada are subject to the supreme law of Canada - the Constitution. Moreover it is clear that if Her Majesty even knows of these proceedings, she cannot feel personally offended or aggrieved in that her overseas regent nominally in council could be obliged, if so adjudicated, to comply with an order of the Federal Court, which in the case of certiorari would mean only that a cabinet decision would, on lawful grounds, be quashed. Those who like Crown counsel pretend otherwise may counterproductively induce some of their fellow citizens to wish for more republican forms of government. Royal government ought not to be regarded and protected as a hot-house plant lest it become one. The common law of the Constitution can hardly be a living tree if constrained by a pathologically musty atavism as the sterile goal of its practitioners and judges." (P. 3)

Dans le cas qui nous concerne, quels sont les faits précis qui pourraient me permettre de conclure à un acte déraisonnable et inéquitable?

1. A plusieurs reprises, entre 1977 et 1981, les actionnaires minoritaires ont été avisés, au moyen de plusieurs actions et déclarations émanant de fondés de pouvoir du Gouvernement du Québec, qu'ils recevraient une compensation égale à celle de GD, soit par la voie d'une vente de leurs actions à SNA, soit par la voie d'une expropriation pure et simple par le Gouvernement.

2. A la suite de la convention du 12 février 1982 qui a mené en novembre 1986 à la levée, par GD Corp., de l'option de vente agréée dans cette même convention, SNA et le Gouvernement du Québec ont effectivement payé à GD Corp. environ 87 $ l'action portant sur un total de 1 555 010 actions qu'ils détenaient dans SAL. Le cours des actions de SAL sur les marchés boursiers est demeuré aux environs de 6 $ étant donné l'absence de toute offre par SNA aux autres actionnaires.

Selon moi, voici là certains faits qui pourraient amener une considération sérieuse de la possibilité de perte d'immunité pour raison d'abus de pouvoir. En outre, l'utilisation de telles pratiques commerciales par la Couronne en vertu de son immunité de la Loi sur les valeurs mobilières pourrait non seulement porter atteinte à l'efficacité de la Commission mais également mettre en cause l'intégrité du marché des valeurs mobilières au Québec.

Pour ce qui est de la Charte canadienne des droits et libertés, je crois qu'elle s'applique à la présente affaire tenant compte que la date de la transaction est le 26 novembre 1986, soit la date de la levée de l'option par GD Corp. N'étant pas un spécialiste des questions constitutionnelles, je me limiterai à certains commentaires sur l'application de l'article 15 de la Charte. A mon avis, les conditions de la convention du 12 février 1982 et, en particulier, la section III et suivantes peuvent avoir, non seulement causé un préjudice économique substantiel, mais également porté une atteinte directe aux droits et libertés individuels des actionnaires minoritaires. Je constate également qu'un seul actionnaire, General Dynamics Corporation - une société commerciale américaine de St. Louis, Missouri - a été satisfait par la transaction laissant pour compte plusieurs actionnaires canadiens. Est-ce là une forme de discrimination protégée par la Charte? Je crois donc, à l'encontre de mes collègues, que l'application de l'article 15 de la Charte dans ce dossier pourrait être débattue juridiquement devant un tribunal compétent.

Mon examen du dossier dans sa présente forme, c'est-à-dire en fonction des documents soumis à la Commission et des observations des parties intéressées lors de l'audience du 13 juin dernier, ne me permet pas de me prononcer catégoriquement sur l'immunité ou non de la Couronne. Selon moi, une audience préalable sur le fond est essentielle; s'il était alors prouvé, lors d'une telle audience, que la Couronne, par le biais d'actions inéquitables et déraisonnables posées par ses mandataires, a causé sciemment un préjudice sérieux aux actionnaires minoritaires, je suis d'avis qu'il y aurait perte d'immunité; de ce fait, la Couronne aurait alors contrevenu à la Loi sur les valeurs mobilières au moment de la levée de l'option de vente par GD Corp. le 26 novembre 1986. Je crois qu'il faudrait alors exercer notre pouvoir comme prévu à l'article 269.1 de la Loi sur les valeurs mobilières et demander à la Cour supérieure en vertu de l'article 233.1 de rendre toute ordonnance propre à réparer les conséquences d'une contravention dont les actionnaires minoritaires auraient été victimes.

Cette même audience pourrait également apporter une clarification nette en ce qui a trait aux différents préjudices, s'il y a lieu,

causés aux actionnaires minoritaires en contravention de la Charte canadienne des droits et libertés.

En conséquence, je suis d'avis que la Commission doit ordonner une audience complète sur le fond des transactions intervenues entre les parties en cause.

Fait à Montréal, le 7 novembre 1988.

(S) M. Gérard Beaulieu
Membre

. Affaire Monaco Group Inc. (Décision n° 89-C-0042)

La société Monaco Group Inc. compte fusionner avec la société Monaco Acquisition Corp. A la suite de l'approbation de cette fusion, six actionnaires qui détiennent ensemble 61,8 % des actions du Monaco Group comptent transférer à des sociétés de portefeuille un nombre d'actions représentant 50 % des actions du Monaco Group. Alfred Sung transférera 508 954 actions à la société Sung Holdings Inc.; Joseph Mimram, The Joseph Mimram Family Trust, Saul Mimram et The Saul Mimram Family Trust transféreront 978 382 actions à la société Mimram Holdings Inc.; Terry M. Holdings Limited transférera 156 681 actions à la société Marlow Holdings Inc. En contrepartie, chacune des sociétés de portefeuille émettra, en faveur du cessionnaire, un nombre correspondant d'actions. Par la suite, ces trois sociétés de portefeuille fusionneront pour former la société Monaco Acquisition Corp.

La Loi sur les valeurs mobilières s'applique aux opérations de transfert, en vertu du 2e alinéa de l'article 123, vu que la Société Monaco Group compte plus de cent actionnaires qui résident au Québec. Cependant, l'une des conditions de la dispense prévue à l'article 123 n'est pas respectée, puisque Monaco Acquisition Group se trouve à acquérir des actions de six cédants; la question de prix n'intervient pas, puisque la contrepartie pour chaque action acquise est une action à laquelle on doit attribuer la même valeur qu'à l'action acquise.

Une dispense de l'application des chapitres III et IV du titre IV est demandée, sur le fondement de l'article 263. La Commission accorde cette dispense, au motif que l'opération envisagée n'affecte pas le contrôle effectif de ces actions.

Dans un deuxième temps, la société Dylex Limited souscrira un nombre d'actions de Monaco Acquisition Corp. égal au nombre des actions déjà en circulation, de manière à obtenir une participation de 50 % dans le capital de cette dernière ; de façon indirecte, Dylex se trouvera ainsi à acquérir 50 % des actions de Monaco Group que possède Monaco Acquisition Corp., à un prix de 8 $ par action. Monaco Acquisition Corp. fusionnera alors avec Monaco Group Inc. pour former une société connue sous le même nom de Monaco Group Inc.; lors de la fusion, les porteurs actuels d'actions de Monaco Group Inc.; à l'exception de

---

Décision n° 89-C-0042, le 30 janvier 1989.

Monaco Acquisition Corp. recevront une action privilégiée rachetable catégorie A de la société issue de la fusion. Aussitôt après la fusion, ces actions seront rachetées au prix de 8 $, avec le produit de la souscription par Dylex, conservé en fidéicommis à cette fin.

La question se pose de savoir dans quelle mesure la souscription par Dylex des actions de Monaco Acquisition Corp. est soumise à l'article 114 de la Loi, qui exige que soit acquise une participation donnant le contrôle d'une société de portefeuille. Les avocats plaident que Dylex n'est pas réputée acquérir des actions de Monaco Group Inc. lui assurant le contrôle de cette société. Cependant, l'exigence de l'article 114 concernant le contrôle se rapporte non à la société dont les titres sont détenus par la société de portefeuille, mais à la société de portefeuille elle-même. Or, si l'on peut argumenter d'un point de vue très technique qu'une participation de 50 % dans une société ne confère pas le contrôle, les circonstances précises de l'entente intervenue entre les diverses parties ne laissent aucun doute sur le fait que Dylex exerce, avec les autres actionnaires de Monaco Acquisition Corp., un contrôle effectif de cette société, à un point tel qu'ils ont convenu ensemble de sa fusion avec Monaco Group. Dès lors, la souscription par Dylex d'actions de Monaco Acquisition Corp., faite dans le cadre de l'entente intervenue, lui donne une participation qui lui assure, compte tenu de cette entente, le contrôle effectif de Monaco Acquisition Corp. En outre, les dispositions de l'article 114 visent à assurer la protection des porteurs de titres d'une société dans le cas d'opérations qui portent indirectement sur ces titres et la Commission estime qu'elles doivent recevoir une interprétation large afin que la protection voulue par le législateur soit effectivement assurée.

La Commission en vient à la conclusion que la souscription d'actions de Monaco Acquisition Group par Dylex entre dans le champ d'application de l'article 114 et constitue donc une offre publique d'achat indirecte sur les actions du Monaco Group que détient Monaco Acquisition Corp. Cependant, vu que l'opération projetée assure aux porteurs de Monaco Group une contrepartie de 8 $ par action, équivalente à la contrepartie payée par Dylex lors de la souscription qui déclenche l'obligation de faire une offre publique d'achat, la Commission dispense Dylex de l'application des chapitres III et IV du titre IV de la Loi, qui l'obligerait à faire une offre publique d'achat à tous les porteurs de Monaco Group.

. Dispense d'application de la réglementation des offres publiques pour les options de vente et les options d'achat placées avec des valeurs refuges (Décision n° 89-C-0048)

Un certain nombre de valeurs refuges sont placées avec une option de vente seule ou avec une option de vente jumelée à une option d'achat et la levée de ces options peut donner lieu à l'application de la réglementation des offres publiques, ce qui ne paraît pas très utile puisque toute l'information est donnée dans le document établi en vue du placement.

La Commission accorde une dispense d'application des chapitres III et IV du titre IV pour la levée d'options de vente seules ou d'options de vente jumelées à des options d'achat qui ont été placées avec des valeurs refuges, aux conditions suivantes:

1° les principales modalités des options sont décrites dans le document utilisé en vue de placement, et notamment les points mentionnés en 2°, 3°, 4° et 6°;

2° les porteurs de titres visés par l'option sont traités sur un pied d'égalité et il n'existe aucune convention ayant pour effet de créer une inégalité entre porteurs;

3° une évaluation indépendante de l'émetteur des titres sur lesquels portent les options est établie;

4° celui qui compte acquérir les titres visés par l'option d'achat ou de vente doit prendre les dispositions voulues pour assurer la disponibilité des fonds nécessaires au règlement;

5° il expédie à tous les porteurs, lors de la levée de l'option, un document décrivant les modalités de levée et fournissant l'information sur toute entente concernant l'actif de l'émetteur qui est susceptible d'affecter la décision des porteurs;

Décision n° 89-C-0048, le 6 février 1989.

6° il laisse aux porteurs un délai suffisant pour qu'ils puissent prendre leur décision, soit un délai d'au moins 21 jours à compter de la transmission du document prévu en 5°;

7° dans le cas d'options de vente jumelées à des options d'achat, la levée de l'option d'achat doit se faire au plus tard six mois après la date du placement.

2. Le marché des valeurs mobilières

- L'inscription

. Affaire André Raby (Décision n° 88-C-0245)

L'objet de l'audience[1]

L'appel, entendu le 6 avril 1988, avait pour objet de faire réviser par la Commission la décision n° 87-E-1230 rendue le 19 juin 1987 par M. Pierre Lizé, directeur de l'Encadrement du marché, par laquelle il refusait de dispenser M. André Raby de la préparation professionnelle exigée du représentant d'un courtier en contrats d'investissement, telle que stipulée à l'article 19 de l'Instruction générale n° Q - 9, en application de l'article 205 du Règlement, à savoir, suivre avec succès le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada.

La demande de révision, formée dans les délais requis, avait été reportée à la demande du requérant.

Au cours de l'audience, considérant que l'inscription conditionnelle de M. Raby comme représentant est maintenant terminée, son procureur a formulé une nouvelle demande de dispense du cours, aux mêmes fins.

L'argumentation et les témoignages du requérant

Dans le but de justifier l'octroi de la dispense, le procureur de M. Raby s'est appuyé essentiellement sur les trois éléments suivants: 1) le contenu du cours du Barreau, qui serait plus pertinent dans les circonstances; 2) l'expérience et la formation de son client; 3) le contenu du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, qui ne serait pas pertinent.

Sur le premier point, le procureur du requérant a convoqué un témoin, Me Clément Fortin, directeur de la formation à l'École du Barreau

---

1. MM. Roland Côté et Gérard Beaulieu - Décision n° 88-C-0245, le 28 avril 1988.

du Québec. Se servant de la table des matières du cours du Barreau, celui-ci a exposé les sujets couverts dans les 16 volumes totalisant quelque 5 000 pages, afin de souligner que la connaissance de tous les sujets décrits est essentielle à qui veut comprendre et expliquer à un épargnant la nature, les droits et les obligations découlant d'un contrat d'investissement, notamment dans un bien immobilier. Selon Me Brisebois, cette formation dépasse largement ce qui est requis par la réglementation actuelle.

M. André Raby a ensuite passé en revue sa formation professionnelle et son expérience de carrière.

Il détient un baccalauréat spécialisé en relations humaines, est licencié en droit, et a été admis au Barreau du Québec en décembre 1984. Il a aussi suivi divers cours d'appoint et de formation continue.

Son expérience comprend notamment celle de représentant en assurance-vie et, du 2 octobre 1985 au 31 décembre 1987, celle de représentant de courtiers en contrats d'investissement, à savoir Veilleux, Charlebois & Associés Inc. d'abord, et Les Courtiers FO.I.S.I. Inc. à compter du 10 novembre 1986, où il a aussi occupé des fonctions de direction. M. Raby avait obtenu l'inscription provisoire de représentant à la condition expresse de suivre avec succès le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et de réussir l'examen basé sur le Manuel des représentants dans un délai prescrit, qui a été prorogé jusqu'au 31 décembre 1987.

Enfin, M. Raby a commenté la table des matières du cours sur le commerce des valeurs mobilières, pour montrer qu'il s'adresse à la formation professionnelle nécessaire du représentant d'un courtier de plein exercice, mais non pas aux connaissances spécifiques suffisantes pour le représentant d'un courtier en contrats d'investissement, particulièrement dans l'immobilier; il note que seulement quelques pages du cours sont consacrées aux titres de placements immobiliers, et ce de façon très superficielle.

Son procureur en conclut, après avoir contre-interrogé le témoin suivant, que ce cours est tout à fait inapproprié à l'objectif visé, et que la formation et l'expérience de M. Raby constituent une bien meilleure alternative.

L'argumentation et les témoignages du directeur

Le procureur du directeur de l'Encadrement du marché a demandé à son témoin M. Donald Sideleau, directeur de l'Institut canadien des valeurs mobilières, pour le Québec, d'expliquer à la Commission le but et le contenu du cours.

Celui-ci a déclaré que le cours vise à assurer une compétence professionnelle minimale pour le représentant d'un courtier de plein exercice. Il reconnaît que le chapitre S qui traite des catégories spéciales de titres, y compris les titres de placements immobiliers, n'est pas un cours de droit, de notariat ni d'agent immobilier, mais il estime qu'il est présentement jugé satisfaisant pour les besoins.

Il fait remarquer que le cours requiert en moyenne 150 heures de travail, qu'il est suivi par un grand nombre de personnes dont seulement 20 % sont employées par des courtiers, qu'environ 75 % possèdent déjà une formation universitaire quoique quelquefois non complétée, et qu'environ 30 à 35 % de ceux qui se présentent à l'examen échouent.

Dans son argumentation, Me Breton fait valoir que ce cours est requis de tous les candidats à l'inscription comme représentants d'un courtier d'exercice restreint en contrats d'investissement, et qu'il vise à assurer des connaissances générales et minimales de l'ensemble du marché des valeurs mobilières. Ce n'est pas un cours spécialisé, mais de base, qui est également requis dans les autres provinces. A son avis, ce cours général est essentiel pour répondre de manière satisfaisante aux besoins des clients, et plusieurs chapitres sont très pertinents.

Il souligne ensuite que l'inscription de M. Raby à titre de représentant n'était que provisoire et conditionnelle à ce qu'il réussisse l'examen basé sur le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada tel que donné par l'Institut canadien des valeurs mobilières. M. Raby connaissait bien cette exigence et, d'ailleurs, il s'est présenté à cet examen à deux reprises et a échoué dans les deux occasions.

Selon Me Breton, l'expérience de représentant acquise par M. Raby depuis deux ans ne justifie pas aujourd'hui d'abandonner la condition ni d'accorder une dispense. Quant à la formation juridique du requérant, elle est certes un avantage, mais ne saurait constituer un critère exceptionnel justifiant en soi une dispense du cours de

formation générale en valeurs mobilières, non plus d'ailleurs que ne le serait un autre diplôme universitaire ou un titre professionnel en comptabilité. Enfin, dans le présent dossier, ni la formation spécifique ni l'expérience du requérant ne peuvent être jugées exceptionnelles.

Observations de la Commission

L'exposé fait par M. Raby au sujet de sa formation fait grand état de sa connaissance des contrats, ainsi que des droits, obligations et responsabilités qui peuvent en découler, de même que de la fiscalité. Une formation juridique est certes très utile, mais non suffisante dans le cadre qui nous intéresse. Il ne faut pas perdre de vue, par ailleurs, que l'émetteur et le courtier assument la responsabilité première de diligence pour veiller à organiser un produit bien structuré et adéquat.

L'épargnant dépend du représentant inscrit pour apprécier la qualité, les caractéristiques, la valeur et les risques de l'investissement proposé, tenant compte de l'ensemble de son portefeuille et de ses besoins particuliers. Cette relation est protégée par des exigences réglementaires concernant les obligations d'une personne inscrite à l'égard de ses clients. Le représentant doit donc, en plus de bien connaître les produits qu'il offre, être en mesure de s'assurer que sa recommandation respecte les besoins de son client et ses objectifs de placement, compte tenu de sa situation personnelle.

D'ailleurs, le requérant le reconnaît puisqu'il mentionnait, dans une lettre du 24 janvier 1986 à la Commission, que sa formation en psychosociologie lui permet d'identifier avec ses clients potentiels leurs objectifs personnels de planification financière, ce qui lui laisse croire qu'il peut effectivement élaborer une stratégie d'organisation des affaires personnelles de sa clientèle.

Ce rôle déborde la simple vente de contrats d'investissement. Il serait opportun de souligner qu'un courtier en contrats d'investissement peut effectuer le placement de titres de cette catégorie reliés à des activités autres que l'immobilier, tels les parts de films ou de sociétés en commandite d'exploration minière, pétrolière ou gazière, ou d'exploitation agricole, par exemple.

Nous savons bien que le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, publié par l'Institut canadien des valeurs mobilières, n'est pas un cours spécialisé mais d'ordre général. Il assure des

connaissances de base. Selon nous, il serait souhaitable qu'un cours spécialisé soit conçu pour fournir une formation supplémentaire spécialisée aux intervenants qui offrent de tels produits complexes, et qu'un examen particulier constate un niveau adéquat de connaissances particulières additionnelles dans ce domaine, comme c'est le cas pour le marché des options et des contrats à terme. Un tel cours n'est pas encore disponible au Canada. Aux États-Unis, la National Association of Securities Dealers, Inc. a publié un syllabus détaillé et complet des sujets couverts par un examen spécialisé requis d'un représentant d'exercice restreint en "direct participation programs", soit l'équivalent des contrats d'investissement.

Par ailleurs, il a été mentionné au cours de l'audience que le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada est requis dans toutes les provinces, sauf pour les représentants en épargne collective qui sont soumis, comme au Québec, à un régime particulier.

Nous avons aussi l'impression que M. Raby n'a tout simplement pas fourni l'effort nécessaire pour réussir l'examen, comme le démontrent ses deux échecs après avoir suivi le cours. Son objection de principe perd beaucoup de signification dans les circonstances.

Nous sommes d'avis que les faits et les arguments présentés dans ce cas, bien que raisonnables à prime abord, ne peuvent être considérés exceptionnels et justifier une dérogation à la règle générale, dans l'intérêt de la protection des épargnants.

La décision

En conséquence, la Commission maintient la décision du directeur de l'Encadrement du marché et, à tout événement vu que l'inscription conditionnelle du requérant est maintenant terminée, décide qu'il n'y a pas lieu, dans les circonstances, d'accorder à M. André Raby la dispense de suivre avec succès le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada pour obtenir l'inscription comme représentant d'un courtier en contrats d'investissement, en application de l'article 205 du Règlement sur les valeurs mobilières.

- **Services de gestion de portefeuille et de conseil offerts par les compagnies de fiducie (Décision n° 88-C-0411 et 88-C-0471)**

Objet de l'audience[1]

L'audience tenue le 15 juin 1988 avait pour but de déterminer si les services de gestion de portefeuille et de conseil qu'offrent les sociétés de fiducie constituent une activité nécessitant leur inscri-inscription à titre de conseiller en valeurs, en application de l'article 148 de la Loi, ou si cette activité est couverte par la dispense prévue au paragraphe 7° de l'article 156 de la Loi. En juillet 1987, le directeur de l'Encadrement du marché a écrit à un certain nombre de sociétés de fiducie une lettre leur exposant que le service de gestion de portefeuille proposé aux clients, entrant dans l'activité de conseiller en valeurs, nécessitait l'inscription à titre de conseiller en valeurs. A la suite d'un échange de correspondance, il a fait parvenir à celles de ces sociétés qui avaient refusé de s'inscrire une mise en demeure par laquelle il leur ordonnait de déposer une demande d'inscription avant le 31 décembre 1987.

Au début du mois de mars, la Commission convoquait à une audience les sociétés de fiducie qui avaient refusé de donner suite à la mise en demeure. A la suite de pourparlers avec les sociétés intéressées, la Commission annula l'audience déjà convoquée et accepta de tenir une autre audience, à laquelle seraient convoquées toutes les sociétés de fiducie intéressées, afin de trancher si les services offerts exigent ou non l'inscription à titre de conseiller en valeurs. Les sociétés de fiducie qui contestent la position prise par le directeur de l'Encadrement du marché ont choisi d'être représentées par l'Association des compagnies de fiducie du Canada, section du Québec (l'Association).

---

1. Mtl. Paul Guy, Maurice Cusson, Paul Fortugno, Gérard Beaulieu et Marcellin Tremblay - Décision n° 88-C-0411, le 30 juin 1988.

Les dispositions législatives

Pour bien comprendre le problème en cause et l'argumentation des deux parties, il faut s'en reporter aux articles pertinents de la Loi sur les valeurs mobilières:

"5. Dans la présente loi, à moins que le contexte n'indique un sens différent, il faut entendre par:

"conseiller en valeurs": toute personne:

1° qui conseille autrui, soit directement, soit dans des publications ou par tout autre moyen, concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs ou une participation à des opérations sur valeurs;

2° qui gère, en vertu d'un mandat, un portefeuille de valeurs;

3° qui fait du démarchage relié à son activité de conseil ou de gestion de portefeuille; "

"148. Le courtier ou le conseiller en valeurs ne peut exercer son activité que s'il est inscrit à ce titre auprès de la Commission."

"156. Les personnes suivantes sont dispensées de l'inscription à titre de conseiller ou de représentant d'un conseiller, à condition qu'elles ne donnent des conseils qu'à titre accessoire par rapport à leur activité principale ...:

7° une compagnie de fidéicommis enregistrée en vertu de la Loi sur les compagnies de fidéicommis (chapitre C-41);"

Arguments de l'Association

Le procureur de l'Association admet que les compagnies de fiducie offrent des services de conseil et de gestion de portefeuille. Dans les cas où on a constitué une société distincte dans le but de rendre

de tels services, il est également d'accord que cette société doit être inscrite comme conseiller en valeurs, son activité de conseiller en valeurs constituant alors son activité principale.

Cependant, lorsque les services sont rendus par la société de fiducie même, il est d'avis qu'elle bénéficie de la dispense prévue à l'article 156 de la Loi parce que cette activité est accessoire par rapport à son activité principale.

Ce qu'on entend par le mot "accessoire" de l'article 156 de la Loi est donc primordial pour déterminer si une société de fiducie qui offre des services de conseil et de gestion de portefeuille bénéficie ou non de la dispense. L'Association est d'accord avec le directeur, et il n'y a pas de difficulté d'interprétation du mot "accessoire" quand le conseil est rendu dans le cadre d'un mandat plus général.

Toutefois, elle est en désaccord avec le directeur lorsqu'il prétend que le conseil n'est plus accessoire s'il est l'unique service rendu à un client. Si c'était le cas, la Loi aurait été formulée autrement et aurait employé des mots comme "accessoire par rapport aux services principaux rendus à un client". Ce n'est pas ce que dit la Loi. Elle parle d'accessoire par rapport à l'activité principale. La distinction que fait le directeur n'est pas fondée sur une lecture rigoureuse de la Loi.

L'Association s'en réfère à la définition d'accessoire pour souligner qu'une activité accessoire signifie que cette activité est moins importante qu'une autre, cette autre étant caractérisée d'essentielle. Les données financières de certaines compagnies de fiducie montrent que, de façon générale, l'activité de conseiller en valeurs représente moins de 1 % des revenus bruts de ces compagnies. Comment alors en conclure que cette activité est autre qu'accessoire. L'activité de conseiller en valeurs ne représente pas une activité principale, mais une activité secondaire complémentaire aux autres activités, comme la gestion des biens d'autrui à l'occasion d'une succession.

Un autre argument invoqué par l'Association est que l'article 170 de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (L.Q. 1987, c. 95) donne une liste de pouvoirs tels que l'activité de tutelle, de curatelle et d'administration de biens d'autrui qui représentent l'activité principale ou essentielle d'une compagnie de fiducie. De plus, cet article prévoit expressément que l'activité de conseiller en placement et de gestion de portefeuille peut être exercée mais à titre accessoire.

L'Inspecteur général des institutions financières (l'Inspecteur général) est chargé d'accorder les permis et il ne pourrait pas accorder un permis à une compagnie qui compte exercer l'activité de conseiller en valeurs ou de gestion de portefeuille autrement qu'à titre accessoire. Il appartient donc à l'Inspecteur général de déterminer si une compagnie exerce des activités qui lui permettent d'être considérée comme une compagnie de fiducie. Donc, si l'Inspecteur général accorde le permis, les compagnies de fiducie devraient bénéficier de la dispense. Le but recherché par la Commission en exigeant l'inscription c'est de s'assurer de la protection des épargnants. Le but poursuivi par le législateur lors de l'adoption de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne était également d'assurer la protection des déposants et des épargnants, entre autres en conférant à l'Inspecteur de larges pouvoirs de supervision et d'appréciation. L'Association considère qu'un seul organisme doit avoir la responsabilité du contrôle des compagnies de fiducie et que ce rôle appartient à l'Inspecteur selon la loi régissant ces compagnies.

Le procureur de l'Association est également en désaccord avec le directeur lorsque ce dernier prend appui sur le Securities Act de l'Ontario pour expliquer son interprétation d'accessoire. En mentionnant que la dispense d'inscription à titre de conseiller est ouverte à la compagnie de fiducie qui donne des conseils de façon "solely incidental" à l'activité principale, la loi ontarienne est plus limitative. D'ailleurs la version anglaise de la Loi sur les valeurs mobilières traduit accessoire par "ancillary", et non par les termes de la loi ontarienne. De plus, le contexte ontarien est différent parce qu'il n'y a pas d'autorité possédant des pouvoirs équivalents à ceux de l'Inspecteur.

Enfin, que les compagnies de fiducie fassent de la publicité concernant les services de conseil et de gestion de portefeuille ne peut être un critère pour déterminer si cette activité est principale ou accessoire.

Arguments du directeur de l'Encadrement du marché

Le principal argument du directeur est que les services de conseil en valeurs, lorsqu'ils sont rendus en dehors du cadre d'un mandat général, perdent leur qualité d'accessoire par rapport à l'activité principale de la compagnie et que, dans un tel cas, la compagnie ne bénéficie pas de la dispense prévue à l'article 156, paragraphe 7°. Une activité accessoire suit une activité principale et doit être intimement liée à cette activité principale.

Aucune jurisprudence spécifique au domaine des valeurs mobilières ne semble exister concernant l'interprétation du terme accessoire. Toutefois, l'examen du Securities Act de l'Ontario qui a des exigences similaires à celles du Québec pour l'inscription de conseiller en valeurs et qui prévoit une dispense d'inscription pour les compagnies de fiducie permet de tirer des conclusions au sujet de l'accessoire.

L'article 33 de la Loi ontarienne dispose: "Registration is not required to be obtained by ... a trust company ... where the performance of the service as an adviser is solely incidental to their principal business or occupation". Dans son ouvrage intitulé Securities Law and Practice (p. 11-4), Victor T. Alboini commente ainsi ce qu'il faut entendre par "solely incidental to their principal business or occupation": "The recipient of the advice from the exempt party must be a client in the exempt party's principal business".

Ainsi pour être accessoire, le conseil doit être donné à un client qui reçoit d'abord un service principal. Le service de conseil seul, indépendamment d'un autre service, ne serait pas accessoire. Il en arrive à la conclusion suivante : non seulement l'activité accessoire doit être liée à l'activité principale, mais sans l'exercice de l'activité principale on ne peut admettre qu'il y ait activité accessoire.

Certains documents publicitaires déposés lors de l'audience montrent que certaines compagnies offrent des services de conseil ou de gestion de portefeuille et que ce service est le service principal offert au client. Le directeur est donc d'avis que lorsque le service offert est uniquement le conseil ou la gestion de portefeuille, ce n'est plus une activité accessoire mais principale et que les compagnies qui offrent de tels services doivent s'inscrire comme conseiller en valeurs parce qu'elles ne bénéficient pas de la dispense.

Enfin, le procureur de la direction n'est pas d'accord avec l'opinion du procureur de l'Association lorsqu'il se fonde sur des données financières pour déterminer si une activité est accessoire. Le pourcentage des revenus d'une activité par rapport à une autre n'en fait pas une activité accessoire si le revenu est minime.

La position de la Commission

Personne ne dispute le fait que les sociétés de fiducie exercent l'activité de conseiller en valeurs. Certaines sociétés ont concentré leur activité de conseiller dans une filiale inscrite auprès de la Commission. D'autres, et c'est la majorité, offrent cependant ce service elles-mêmes. Le problème est donc de déterminer si, dans ces cas, l'inscription est requise ou si ces sociétés bénéficient de la dispense prévue à l'article 156 de la Loi.

Selon cet article de la Loi, la dispense n'est ouverte qu'à la société qui donne des conseils à titre accessoire par rapport à son activité principale. Ainsi qu'il ressort de l'argumentation des parties, l'interprétation donnée au mot accessoire joue un rôle capital dans la présente affaire.

En premier lieu, il convient de rappeler que le texte législatif n'emploie pas l'expression "à titre accessoire" de façon absolue, comme c'est le cas aux paragraphes 2° et 3° de l'article 155.1 de la Loi, mais en la précisant par la mention "par rapport à leur activité principale". Or, cette précision établit la nécessité d'un lien entre l'activité accessoire et l'activité principale, que l'on retrouve dans la disposition correspondante de la loi ontarienne. Il ne s'agit donc pas d'importer dans notre texte législatif une précision qui ne serait donnée que dans la loi ontarienne, mais d'interpréter ce texte avec l'aide de la formulation différente de la loi ontarienne. Le texte de l'alinéa introductif de l'article 156 pose la nécessité d'un lien entre l'activité accessoire et l'activité principale: en l'absence d'un tel lien, la dispense n'est pas ouverte.

Même si l'on fait abstraction de cette exigence expresse du texte législatif, il n'en résulte pas qu'on doive adopter la position de l'Association pour qui le caractère accessoire doit s'apprécier uniquement en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires que représente une activité. Sans doute, le législateur aurait pu prendre ce parti, mais on ne peut présumer que le seul emploi de l'expression "à titre accessoire" traduit une intention d'établir un tel critère purement quantitatif.

En effet, le contexte général des dispenses prévues à l'article 156 de la Loi est celui d'une activité principale à l'occasion de laquelle une personne peut être amenée à donner des conseils, ce qui, par une application de la règle prévue à l'article 148 de la Loi, rendrait l'inscription obligatoire. Le législateur a jugé qu'un tel

exercice de l'activité de conseil ne nécessitait pas l'inscription et il a donc prévu les dispenses correspondantes pour éviter que ces personnes ne se trouvent en état d'infraction. La politique législative qui inspire ces dispenses est fondée sur le rattachement d'une activité accessoire à une activité principale qui en est l'occasion, et non sur la faible proportion qu'une activité peut représenter dans le chiffre d'affaires global d'une institution financière. D'ailleurs, on peut facilement imaginer qu'une proportion inférieure à 1 % du chiffre d'affaires d'une grosse institution financière représente beaucoup plus que le chiffre d'affaires global d'un conseiller en valeurs, dûment inscrit auprès de la Commission. En adoptant un critère quantitatif, on risquerait donc de priver un grand nombre d'épargnants de la protection dont le législateur a jugé qu'ils avaient besoin en établissant l'obligation d'inscription pour les conseillers en valeurs.

Les parties ont également discuté de la question de la publicité, le directeur y voyant un indice du fait que le service n'est plus offert à titre accessoire, tandis que l'Association prétendait que la publicité ne pouvait transformer une activité accessoire en activité principale. Sur ce point, il convient seulement d'indiquer que la publicité sur un service offert isolément, sans aucune mention d'une activité principale par rapport auquel ce service constituerait un accessoire, peut sûrement constituer un indice du fait que ce service n'est pas offert à titre accessoire.

L'Association a beaucoup insisté sur les motifs de simplicité administrative, en disant que les sociétés de fiducie étaient déjà soumises à l'autorité de l'Inspecteur général et qu'elles devraient donc échapper à l'autorité de la Commission pour éviter les dédoublements inutiles.

Dans un premier temps, il faut relever que, dans une question d'interprétation de la Loi, cet argument aurait un poids considérable, si l'on pouvait établir que le législateur s'est inspiré de cette préoccupation d'éviter une double autorité de surveillance. Cependant, rien dans la Loi n'indique de façon assurée que le législateur a voulu appliquer à l'activité en valeurs mobilières des institutions financières le principe de l'autorité de surveillance unique. Au contraire, le législateur a opté pour le principe de l'assujettissement à la Loi sur les valeurs mobilières de l'ensemble de l'activité en valeurs mobilières des institutions financières, sous réserve de quelques dérogations mineures pour des activités restreintes. Donc, le principe de l'autorité de surveillance unique ne peut être utilisé dans l'interprétation de la Loi.

Ceci étant posé, il faut se demander s'il n'y aurait pas lieu pour la Commission de s'inspirer de ce principe dans l'exercice de ses pouvoirs discrétionnaires, en particulier son pouvoir de dispense. Cependant, il faut insister sur le fait que l'Association n'a aucunement situé son argumentation sur ce terrain: plaidant que les sociétés bénéficient de la dispense prévue à l'article 156 de la Loi, elles n'ont aucunement argumenté, même à titre subsidiaire, que la Commission devrait exercer son pouvoir discrétionnaire de les dispenser de l'inscription.

Les Commissions canadiennes ont eu à se pencher sur ce problème en ce qui concerne les banques. Si l'on fait abstraction de la dimension constitutionnelle, la question posée était de savoir si les banques, dans l'exercice d'une activité en valeurs mobilières, devaient être assujetties à la Loi sur les valeurs mobilières ou si elles ne devaient pas plutôt continuer à relever exclusivement de l'Inspecteur général des banques. Les Commissions qui se sont prononcées sur la question ont toutes refusé le principe de l'autorité de surveillance unique; elles ont affirmé la nécessité de la surveillance par l'autorité compétente à l'égard de l'activité en cause. Elles ont exigé des banques qui exercent une activité en valeurs mobilières qu'elles se conforment aux obligations imposées par la Loi sur les valeurs mobilières.

Dans la présente affaire, le débat est le même, sauf qu'il s'agit d'institutions financières qui relèvent d'une autorité de surveillance provinciale plutôt que fédérale et qu'elles exercent l'activité de conseiller plutôt que celle de courtier. La Commission ne croit pas devoir dispenser ces institutions financières de l'inscription à titre de conseiller.

En conséquence, la Commission considère que le directeur de l'Encadrement du marché était bien fondé d'exiger que les sociétés de fiducie qui offrent à des clients des services de conseil et de gestion de portefeuille sans offrir de services traditionnels d'une telle société s'inscrivent à titre de conseiller en valeurs.

Opinion minoritaire de M. Marcellin Tremblay

J'ai le devoir d'enregistrer ma dissidence pour les raisons suivantes.

Le paragraphe 7° de l'article 156 de la Loi sur les valeurs mobilières exempte les compagnies de fiducie "à condition qu'elles ne

donnent des conseils qu'à titre accessoire par rapport à leur activité principale" ... La partie de cette dispense repose sur l'interprétation qu'on donne au terme accessoire. Dans mon opinion, ce terme doit être interprété comme étant par rapport à l'ensemble des activités d'une compagnie de fiducie. Le fait que les revenus générés par ce service ne représentent qu'environ 1 % des revenus des compagnies de fiducie démontre bien qu'il s'agit d'un "sous-produit". Ce service accessoire leur permet de mieux utiliser le personnel qualifié dans le domaine de l'investissement dont elles ont besoin de toute façon pour leurs opérations traditionnelles.

Le paragraphe 7° de l'article 156 n'aurait pas sa raison d'être si on interprétait autrement le terme accessoire. Les épargnants seraient protégés quand la cie de fiducie avise les bénéficiaires d'une succession et ils ne le seraient pas lorsqu'elle avise un client pour ses propres affaires. C'est une distinction qui me paraît totalement absurde d'autant plus que l'inscription de ces employés auprès de la Commission ne changerait absolument rien à la qualité de leurs services.

Puisque "le législateur ne parle pas pour rien dire", la Loi n'aurait pas prévu cette exemption si on n'avait pas partagé cette opinion. D'ailleurs les compagnies de fiducie ont depuis toujours exercé cette activité. Le fait de faire plus de publicité pour ce service aujourd'hui qu'autrefois ne change rien au fait.

De toute façon, quel est le but poursuivi par la Commission en exigeant l'inscription des conseillers en valeurs? La Commission vise la protection des épargnants:

1° en maintenant un registre des personnes concernées;

2° en exigeant d'eux des preuves de probité et de compétence - cours de formation, etc.;

3° en s'assurant de leur solvabilité;

4° en exerçant un recours contre ceux qui ne respectent pas les règles établies.

Or dans les faits, ces objectifs sont parfaitement couverts par l'encadrement que donnent à leur personnel les compagnies de fiducie. Les chargés de compte doivent:

1° avoir une formation académique élevée - Bac - et plus;

2° suivre le cours de formation sur les valeurs mobilières de l'ACCOVAM;

3° avoir accumulé un certain nombre d'années d'expérience dans le domaine de l'investissement.

Pour ce qui est de la solvabilité, le problème ne se pose pas, les compagnies de fiducie étant sous la surveillance de l'Inspecteur général des institutions financières.

De plus, par la nature même de leur fonction de fiduciaires, ces institutions doivent protéger jalousement leur réputation. Elles sont responsables des actes de leur personnel dans l'accomplissement de telles fonctions. Le travail est donc généralement accompli professionnellement, ce qui explique que la Commission n'a jamais reçu de plaintes à ce sujet.

En plus de la dispense prévue à la Loi sur les valeurs mobilières, la nouvelle Loi sur les sociétés de fiducie revient elle aussi sur la dispense à l'article 170, paragraphe 5° "aux conditions que peut imposer le ministre". J'admets que cette condition laisse pour le moment un vide embarrassant que le ministre devra clarifier au plus tôt. Rien n'empêche cependant de penser que, par cet article, le législateur indique une autre fois son intention de dispenser les compagnies de fiducie à certaines conditions.

Pour ce qui est de la théorie du contrôle des activités des institutions financières par "fonction", je l'admets comme règle générale. Elle devrait normalement amener les institutions financières qui s'engagent de façon importante dans certains domaines à créer des filiales appropriées. Cependant, cette théorie ne doit pas devenir un dogme à être interprété dans toute sa rigueur. Le sens pratique, quand ce n'est pas le bon sens tout court, doit être pris en considération comme dans le cas qui nous occupe.

Imposer l'obligation aux compagnies de fiducie l'inscription auprès de la Commission de leurs employés comme conseillers en investissement ne fait qu'ajouter des frais à celles-ci qui sont finalement supportés par ces épargnants.

En conclusion, l'encadrement par la Commission des personnes engagées dans le domaine de l'investissement, soit à titre de conseillers, de courtiers ou de démarcheurs a pour seul but la protection des épargnants. La Commission est ouverte au principe de l'autoréglementation dans la mesure où elle s'avère efficace. Je crois sincèrement que les compagnies de fiducie s'acquittent bien de leurs responsabilités à l'égard des épargnants de façon générale et même lorsqu'elles agissent comme conseillers en gestion de portefeuille de façon accessoire à leurs activités traditionnelles. En conséquence, je suis d'opinion que la Commission devrait interpréter plus largement l'article 156, paragraphe 7° et maintenir l'exemption dont elles ont jusqu'à maintenant bénéficié concernant les conseils en matière d'investissement.

Un compromis acceptable serait peut-être de reconnaître l'Association des compagnies de fiducie comme organisme d'autoréglementation chargé d'élaborer un code de déontologie applicable à cette activité et d'imposer son respect à ses membres.

Il est bien entendu, cependant, que les filiales ayant pour fonction la gestion de portefeuille doivent s'inscrire auprès de la Commission.

L'audience[1]

La Commission des valeurs mobilières du Québec a rendu la décision n° 88-C-0411 le 30 juin 1988 ("la décision"), à l'effet que les compagnies de fiducie offrant des services de conseil et de gestion de portefeuille à leurs clients sans leur fournir de services traditionnels (c'est-à-dire autrement qu'à titre accessoire par rapport à leur activité principale) doivent s'inscrire à titre de conseiller en valeurs conformément à l'article 148 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec ("la Loi").

L'Association des compagnies de fiducie du Canada, section du Québec ("l'Association") a déposé un avis d'appel de la décision devant trois juges de la Cour provinciale, comme prévu à l'article 324 de la Loi.

Le 27 juillet 1988, l'Association a demandé à la Commission, en vertu des dispositions de l'article 329 de la Loi, de suspendre l'exécution de la décision jusqu'à ce que le jugement de la Cour provinciale soit prononcé quant à l'appel. L'audience a eu lieu le 3 août.

L'article 329 de la Loi se lit comme suit:

"L'appel ne suspend pas l'exécution de la décision attaquée, à moins que la Commission ou un juge de la Cour provinciale n'en décide autrement."

En ce qui concerne le fond de la demande, il faut rappeler que la règle, en matière de valeurs mobilières, est que les décisions sont immédiatement exécutoires; l'article 329 de la Loi met en effet de côté le principe général de l'effet suspensif de l'appel en matière civile.

---

1. MM. Paul Guy et Roland Côté - Décision n° 88-C-0471, le 10 août 1988.

Au soutien de sa requête, l'Association fait valoir que dans l'exercice de sa discrétion la Commission doit prendre en considération la balance des inconvénients. Essentiellement, en l'occurrence, elle soutient qu'il n'y a pas d'urgence à l'inscription puisqu'il s'agit d'une décision de principe, que la situation que l'on vise à régulariser n'est pas nouvelle et que les compagnies de fiducie représentées par l'Association pratiquent de hauts standards de compétence et de probité, aucune plainte n'ayant d'ailleurs été formulée par des épargnants.

Le procureur de la Direction de l'encadrement du marché souligne que la Loi sur les valeurs mobilières est d'ordre public. Considérant la mission de la Commission, celle-ci ne devrait pas, en suspendant l'exécution de la décision, risquer de priver un grand nombre d'épargnants de la protection dont le législateur a jugé qu'ils avaient besoin en établissant l'obligation d'inscription pour les conseillers en valeurs.

La Direction croit que l'inscription requise des sociétés de fiducie ne leur causerait pas de préjudice sérieux puisque l'Association prétend que ces dernières possèdent un personnel compétent et expérimenté. Les modalités d'inscription ne devraient pas être longues ou complexes.

L'offre par voie de publicité vigoureuse des services de conseil ou de gestion de portefeuille indépendamment des services traditionnels d'une société de fiducie est un développement relativement nouveau, ce qui a pour effet qu'un plus grand nombre d'épargnants sont susceptibles de se prévaloir de ces services.

Dans les circonstances, il n'y a pas lieu d'accorder le sursis d'exécution demandé.

Décision

En conséquence, la Commission refuse de suspendre l'exécution de sa décision n° 88-C-0411.

- **Cours sur les fonds d'investissement au Canada de l'Institut des banquiers canadiens (Décision n° 88-C-0510)**

La Commission accepte à titre de préparation professionnelle pour les représentants de courtier en épargne collective le cours sur les fonds d'investissement au Canada de l'Institut des banquiers canadiens.

Décision n° 88-C-0510, le 31 août 1988.

- Les mesures disciplinaires

. Affaire Stella C. Baudot (Décision n° 88-C-0448)

L'objet de l'audience[1]

L'audience tenue le 28 juin 1988 avait pour but de faire réviser par la Commission, en vertu des dispositions de l'article 322 de la Loi sur les valeurs mobilières, la décision n° 88-E-0339 rendue le 19 février 1988 par M. Pierre Lizé, directeur de l'Encadrement du marché, par laquelle il retirait les droits conférés à Mme Baudot par son inscription à titre de représentante de courtier en épargne collective.

Les motifs de la décision du Directeur

La décision qui fait l'objet de cette demande de révision a été publiée in extenso au Bulletin de la Commission (vol. XIX, n° 9, 26 février 1988).

Les faits reprochés à Mme Baudot peuvent se résumer comme suit:

1° Au cours du mois d'avril 1987, Mme Baudot a vendu des parts de la Société en commandite de recherches expérimentales de logiciels - Calypso, alors que la Commission avait antérieurement prononcé une interdiction visant un placement de telle nature.

2° Ce faisant, elle enfreignait aussi deux règles liées à son inscription, à savoir d'avoir vendu des valeurs mobilières qui débordent le cadre restreint de son inscription et de celle de son employeur, et de ne pas avoir respecté la règle du plein temps.

---

1. MM. Roland Côté, Michel Le Rouzès et Marcellin Tremblay - Décision n° 88-C-0448, le 21 juillet 1988.

3° Du même coup, elle a agi à titre de courtier sans détenir l'inscription appropriée.

4° En assumant les fonctions de commandité de la Société en commandite de recherches expérimentales de logiciels - Calypso, et de promoteur du projet décrit dans la notice d'offre du 24 février 1987, signée par elle, Mme Baudot fournissait des informations fausses ou trompeuses, car elle n'était pas le véritable promoteur de l'affaire et aucun compte de banque en fidéicommis ne fut ouvert contrairement à ce qui était indiqué.

Après avoir entendu les explications de Mme Baudot, le directeur de l'Encadrement du marché avait conclu que cette dernière avait eu un comportement contraire à une conduite professionnelle sérieuse, et inacceptable eu égard à la protection des épargnants. Selon lui, elle n'a pas su, à titre de personne inscrite, apporter les soins que l'on peut attendre d'un professionnel avisé placé dans les mêmes circonstances, et ne possédait pas la compétence voulue pour assurer la protection des épargnants, comme l'exigent l'article 235 du Règlement et l'article 151 de la Loi.

L'argumentation de la requérante

Madame Baudot reconnaît les faits, mais elle soumet des explications en vue de permettre d'apprécier les circonstances. Sa motivation pour la demande de révision de la décision du Directeur est double: rétablir sa réputation et lui permettre de continuer à oeuvrer comme représentante au service d'un autre courtier en épargne collective.

En référant aux faits évoqués précédemment, Mme Baudot affirme qu'elle croyait que la notice d'offre déposée à la Commission par son procureur en vertu de l'article 48 de la Loi l'autorisait, après le délai prescrit, à effectuer le placement des parts de la société en commandite. Elle ignorait l'interdiction antérieure et a cessé toute activité dès l'intervention de la Commission en avril 1987. Elle a de plus transféré à son procureur, en fidéicommis, les fonds reçus de deux souscripteurs.

Elle ignorait la limite de son inscription comme représentante en épargne collective et n'a pas pensé que le fait de placer des parts de la société en commandite pouvait contrevenir à quelque règle, d'autant plus qu'elle effectuait ces démarches durant ses loisirs. Son employeur ne le lui a jamais expliqué ni reproché.

Enfin, elle a accepté d'être la présidente du commandité du projet en croyant qu'il s'agissait essentiellement d'un poste honorifique. Elle s'intéressait depuis quelque temps aux activités du Groupe Iceberg et avait confiance en ses dirigeants, notamment M. Normand Lassonde, et avait accepté d'être l'unique vendeuse des parts, sans rémunération. Elle n'a voulu induire personne en erreur.

De tout ceci, elle admet avoir agi avec naïveté mais en toute bonne foi, et soumet que les problèmes qu'elle a rencontrés lui ont fourni une expérience qu'elle voudrait rendre positive.

L'argumentation du Directeur

Le procureur de la Direction de l'encadrement du marché a fait valoir l'importance et les conséquences des manquements rapportés, pour appuyer l'opinion et la décision du Directeur à l'effet que la protection des épargnants requiert la révocation de l'inscription de la requérante par suite de son manque de soins professionnels et de compétence.

Il a souligné qu'en effectuant le placement de contrats d'investissement, soit des valeurs mobilières au sujet desquelles sa formation professionnelle et son inscription à caractère restreint à l'épargne collective ne la qualifient pas, elle a mis en danger le besoin d'information et de protection des épargants. Elle ne pouvait d'aucune façon ignorer cette limite à son inscription, puisque la lettre du 18 février 1987 était très claire à ce sujet.

Au sujet du rôle qu'elle a assumé comme seul commandité du projet, Me St-Pierre a particulièrement attiré l'attention de la Commission sur le témoignage de Mme Baudot. Celle-ci a admis qu'elle ignorait ses devoirs et responsabilités à ce titre. Au surplus, elle a reconnu que les véritables promoteurs étaient les dirigeants de Systèmes Financiers Iceberg Inc. En conséquence, Mme Baudot a servi uniquement de prête-nom, même si elle prétend l'avoir fait de bonne foi et par naïveté, et les déclarations contenues à la notice d'offre étaient fausses ou trompeuses. Si sa probité n'est pas mise en doute, son manque de compétence professionnelle est évident.

Observations de la Commission

L'analyse des faits et le témoignage de la requérante montrent qu'elle a accepté un rôle important comme commandité d'un projet et comme placeur sans réaliser l'ampleur de ses responsabilités. Elle a plaidé bonne foi et naïveté. De toute évidence, elle a été aussi très imprudente et même négligente, et sans doute mal conseillée.

Il nous est difficile de comprendre comment une représentante inscrite pour le compte d'un courtier en épargne collective a pu accepter d'effectuer à elle seule le placement de 500 000 $ de parts d'une société en commandite à caractère très risqué, même s'il s'agissait de valeurs refuges, sans aucune rémunération.

La requérante doit assumer toutes les responsabilités qui découlent des fonctions qu'elle avait acceptées. Tant dans ses relations avec ses clients que dans les gestes posés à titre de commandité-promoteur d'un placement, elle n'a pas apporté les soins que l'on peut attendre d'un professionnel avisé placé dans les mêmes circonstances et n'a pas fait preuve de la compétence voulue pour assurer la protection des épargnants, tel que requis par l'article 235 du Règlement et l'article 151 de la Loi, respectivement.

Pour toutes ces raisons, nous sommes d'avis que la décision du Directeur était bien fondée.

La décision

En conséquence, la Commission maintient la décision du directeur de l'Encadrement du marché de retirer les droits conférés à Mme Stella C. Baudot par l'inscription à titre de représentante de courtier en épargne collective.

. Affaire Placements Soficorp Inc. (Décision n° 88-C-0608)

Attendu que le 30 septembre 1988, après avoir entendu les parties, la Commission des valeurs mobilières du Québec a accédé à la demande présentée par la direction de l'Encadrement du marché et a ordonné à la société Placements Soficorp Inc. de combler le déficit de son capital liquide net;

Attendu que la Commission des valeurs mobilières a accordé à la société Placements Soficorp Inc. jusqu'au 21 octobre 1988 pour combler ledit déficit, faute de quoi les droits conférés à ladite société par son inscription à titre de courtier seraient suspendus;

Attendu que le 21 octobre 1988, la société Placements Soficorp Inc., par l'entremise de son procureur, a demandé à la Commission un délai supplémentaire jusqu'au 25 octobre 1988 afin de lui permettre de compléter des négociations en cours, délai qui a été prolongé par la suite;

Attendu que le 4 novembre 1988, les représentants de la Commission ont rencontré les dirigeants de la société Placements Soficorp Inc. au siège de la Commission;

Attendu qu'au 7 novembre 1988, la société Placements Soficorp Inc. a été dans l'incapacité de prouver à la Commission des valeurs mobilières qu'elle avait effectivement comblé le déficit de son capital liquide net;

Par conséquent, la Commission des valeurs mobilières du Québec, conformément aux dispositions de l'article 152 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chapitre V-1.1) et de l'article 207 du Règlement sur les valeurs mobilières (R.R.Q., chapitre V-1.1), suspend à partir de la date de la présente décision les droits conférés à la société Placements Soficorp Inc. par la décision n° 86-E-1639 du 8 décembre 1986.

Décision n° 88-C-0608, le 7 novembre 1988.

. Affaire Planning Financier P.S.F. Inc. (Décision n° 89-C-0105)

L'objet de l'audience

Le 14 février 1989, la Commission a convoqué à une audience la société Planning Financier P.S.F. Inc., inscrite à titre de courtier en épargne collective, afin de déterminer s'il y a lieu de suspendre les droits conférés par l'inscription du courtier.

Les motifs invoqués étaient l'absence d'information récente sur la situation financière du courtier et l'absence d'information sur ses actionnaires et ses dirigeants actuels.

Lors d'une communication préparatoire à l'audience, il a été convenu que les autres irrégularités reprochées suite à une inspection antérieure feraient l'objet d'un examen distinct.

L'audience débuta le 20 février. A la demande des représentants du courtier, la Commission a accepté de reporter l'audience. Cependant, dans l'intervalle, la Commission a décidé sur-le-champ de suspendre les droits conférés par l'inscription du courtier jusqu'à ce qu'une décision définitive soit rendue à la suite de la reprise de l'audience. La décision de suspension provisoire fut rendue et publiée le 20 février 1989.

Tel que convenu, l'audience fut tenue le 7 mars 1989.

Les faits

Au cours de 1987, M. Normand Beauchamp, qui était alors actionnaire majoritaire, a acquis la totalité des actions de Planning Financier P.S.F. Inc., dont il était aussi président et secrétaire.

MM. Roland Côté et Maurice Cusson - Décision n° 89-C-0105, le 30 mars 1989.

Le 7 mars 1988, il a vendu toutes ses actions à 159705 Canada Inc., une société appartenant à MM. Georges Dugas et Gaëtan Mongeau, qui étaient alors des représentants inscrits pour le compte du courtier. Ces derniers devinrent alors les deux seuls membres du conseil d'administration du courtier et furent nommés vice-président des ventes et vice-président au marketing, laissant vacants les postes de président et de secrétaire.

La Commission n'a jamais été avisée des changements à la direction et au contrôle.

Durant l'audience, M. Beauchamp a déposé les états financiers vérifiés au 31 janvier 1988, dont tant la Commission que les propriétaires actuels prenaient connaissance pour la première fois.

MM. Dugas et Mongeau avaient par ailleurs remis à la Direction de l'encadrement du marché, le 20 février, le rapport sur le fonds de roulement, établi au 31 janvier 1989.

Il appert, des témoignages, que les renseignements sont erronés et que le fonds de roulement ne satisfait pas aux normes réglementaires.

Observations

Nous nous abstiendrons de relater la trame des événements, des ambiguïtés, de l'absence de gestion vérifiable des affaires de la société et des anomalies financières.

Nous avons retenu que l'ancien président, M. Beauchamp, s'est désintéressé lorsqu'il a réalisé les responsabilités qui incombent à un courtier, fût-il d'exercice restreint. Les explications qu'il a fournies sont tout à fait insatisfaisantes. Son intérêt principal est ailleurs, puisqu'il est avant tout un promoteur immobilier.

MM. Dugas et Mongeau semblent de bonne foi. Ils ont déclaré s'être occupés surtout de bien servir leurs clients, et aucune perte ou plainte n'a fait surface. Pour le reste, ils se sont fiés à Beauchamp et n'ont pas réalisé l'étendue de leurs responsabilités ni assumé leur rôle de dirigeants, croyant peut-être à tort ne pas être encore les véritables propriétaires vu que le prix d'achat des actions n'est pas totalement réglé. Ils ont négligé de recourir à des

conseillers professionnels. Cependant, ils ont coopéré avec la Commission.

La décision

Dans les circonstances, la Commission accepte la recommandation du procureur de la Direction de l'encadrement du marché, et maintient la suspension des droits conférés par l'inscription de Planning Financier P.S.F. Inc., à titre de courtier en épargne collective, jusqu'à ce que toutes les irrégularités reprochées soient corrigées, que la société soumette le nom et les fonctions des dirigeants, obtienne l'agrément d'un dirigeant responsable, rétablisse le fonds de roulement requis, dépose des états financiers vérifiés récents, le bilan de la société actionnaire du courtier ainsi que le bilan personnel de ses deux actionnaires, le tout à la satisfaction du Directeur de l'encadrement du marché, avant le 30 juin 1989 à défaut de quoi la Commission radiera l'inscription du courtier, après inspection.

. Affaire Richard Mercille (Décision n° 89-C-0106)

Richard Mercille en révision de décisions rendues par le Comité de discipline et par le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal[1]

Le 31 mars 1988, M. Richard Mercille, représentant inscrit à la Bourse de Montréal, a été trouvé coupable par le Comité de discipline de la Bourse de sept chefs d'accusation, soit:

1. Dans la période du 1er mars au 10 octobre 1986, M. Richard Mercille a participé sciemment à un arrangement ayant pour effet de restreindre le libre cours des actions et des bons de souscription de Ressources Minières Aabarock Inc., à savoir un arrangement incitant les principaux actionnaires de ladite compagnie à déposer leurs certificats d'actions et de bons de souscription entre ses mains et à s'engager à ne pas vendre leurs actions pour moindre qu'un prix minimum convenu.

2. Il s'est placé en position de conflit d'intérêts avec ses clients par le biais d'un arrangement en vertu duquel ses clients ont été invités à lui remettre leurs certificats d'actions et de bons de souscription à titre de mandataire et dépositaire prétendument dans le but de protéger lesdits clients des effets d'une vente massive des titres de Ressources Minières Aabarock Inc., tandis que M. Mercille était lui-même détenteur d'actions et de bons de souscription dans ladite société, titres qu'il a vendus pendant qu'il gardait en dépôt les certificats de ses clients.

3. Il a continué d'agir comme dépositaire des certificats d'actions et de bons de souscription de ses clients qui lui ont été remis en même temps que la convention de mandat signée individuellement par ces derniers, le tout malgré un avertissement verbal vers le 18 avril et un avertissement écrit en date du 24 avril 1986 par la Bourse à l'effet que cette convention était inacceptable, et il a gardé lesdits certificats et attendu jusqu'au 7 octobre 1986 pour aviser les actionnaires visés par

---

1. MM. Paul Fortugno, Maurice Cusson et Marcellin Tremblay - Décision n° 89-C-0106, le 31 mars 1989.

ladite convention qu'elle était "réputée n'avoir jamais existée".

4. Il a recommandé à ses clients, dans une lettre en date du 11 août 1986, leur adhésion à un arrangement ayant pour effet de restreindre le libre cours des actions et des bons de souscription de Ressources Minières Aabarock Inc., et ce malgré les avertissements écrits de la Bourse de Montréal et de la Commission des valeurs mobilières du Québec en date du 24 avril et du 16 juillet 1986 respectivement.

5. Le ou vers le 11 août 1986, M. Richard Mercille s'est mis en position de conflit d'intérêts en recommandant à ses clients leur adhésion à un "contrat d'option" concernant les actions et bons de souscription de Ressources Minières Aabarock Inc., tout en les assurant qu'il était le seul en mesure de les aider par rapport auxdits titres et que c'était une offre avantageuse dont le "garant" était un homme d'affaires, sans dévoiler que ledit individu agissait à titre de prête-nom pour lui-même (R. Mercille) et ce malgré l'avertissement écrit qu'il avait reçu en date du 16 juillet 1986 de la Commission des valeurs mobilières du Québec l'enjoignant à une très grande prudence dans l'exercice de ses fonctions de représentant eu égard aux titres des sociétés dont il était lui-même porteur.

6. Dans la période du 1er mars au 10 octobre 1986, M. Richard Mercille s'est servi d'un de ses clients à titre de prête-nom pour les fins d'un compte avec une firme membre autre que le membre qui l'employait et sans le consentement écrit de ce dernier.

7. Vers le 28 octobre 1986, M. Richard Mercille, en réponse à une demande datée du 23 octobre 1986 par la Bourse de lui fournir un exposé complet de la situation en ce qui a trait aux arrangements concernant les actions de Ressources Minières Aabarock Inc., a tenté d'induire la Bourse en erreur en lui disant:

   a) que la convention d'actionnaires du mois d'avril 1986 n'était jamais entrée en vigueur, alors que ce n'est que le 7 octobre 1986 qu'il a écrit aux personnes qui lui avaient remis des copies signées de ladite convention pour les informer que la convention était censée ne jamais avoir existé;

b) que le prétendu contrat d'option qu'il recommandait à ses clients ne visait pas à remplacer un arrangement antérieur désapprouvé par la Bourse;

c) que le "contrat d'option" avait été préparé par un "spéculateur" sans dire qu'il s'agissait de lui-même agissant sous un prête-nom.

Ayant contrevenu au règlement 4421 de la Bourse de Montréal, l'inscription de M. Richard Mercille à titre de représentant a été suspendue pour une période de deux ans, chaque partie payant ses frais.

M. Mercille en a appelé de cette décision devant le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal. Le 22 juin 1988, le Comité des gouverneurs révoquait l'inscription de M. Mercille à titre de représentant et, conformément au paragraphe a) de l'article 4227 des règles de la Bourse, lui ordonnait de payer les frais encourus par la Bourse dans cette affaire.

Aux termes d'une requête déposée en vertu de l'article 322 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec (L.R.Q., c. V-1.1), M. Mercille demande la révision des décisions prononcées par le Comité de discipline et le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal. Les parties furent entendues le 6 décembre 1988 et lors de cette audience ils ont versé en preuve devant la Commission les pièces et les notes sténographiques de l'audience tenue devant le Comité de discipline.

La preuve

Le degré de preuve nécessaire en droit administratif s'inspire d'une certaine philosophie pragmatique et souple. En rendant sa décision, le Comité de discipline de la Bourse devait se fonder sur des éléments de preuve fiables et il lui appartenait d'attribuer un poids ou une valeur probante à cette preuve admise lors de l'audience. Ce devoir d'agir judiciairement et avec souplesse a été résumé en ces termes par Lord Diplock dans l'arrêt R. c. Deputy Industrial Injuries Commissioner, (1965) 1 Q.B. 456:

"The requirement that a person exercising quasi-judicial functions must base his decision on evidence means no more than it must be based upon material which tends logically to show the existence or non-existence of facts relevant to the issue to be determined, or to

show the likelihood or unlikelihood of the occurrence of some future event the occurrence of which would be relevant. It means that he must not spin a coin or consult an astrologer, but he may take into account any material which, as a matter of reason, has some probative value in the sense mentioned above." (p. 488) (Soulignement fait par les soussignés)

La décision du Comité ne devait pas être rendue sur une base intuitive et les éléments de la preuve devaient justifier les conclusions tirées.

Fardeau de preuve

Le procureur du requérant fonde son argumentation sur la prémisse que la Bourse de Montréal doit prouver la culpabilité de M. Mercille, hors de tout doute raisonnable. A l'appui de son argument, il affirme que les mots "personne accusée" ou "charged" à l'article 4222 du règlement de la Bourse de Montréal démontrent l'intention du législateur d'appliquer aux instances disciplinaires les normes strictes propres au droit pénal. En effet ces descriptions sont généralement employées en droit criminel ou pénal pour désigner celui qui est accusé d'un crime ou d'un délit pénal.

Toutefois, nous ne pouvons souscrire à cette argumentation car l'examen de la jurisprudence dans les provinces canadiennes, de même qu'en Angleterre, fait voir que cette prémisse est mal fondée et que l'on impose aux tribunaux administratifs les règles du fardeau de preuve exigé en matière civile. Dans R. c. Hampshire County Council, Ex parte Ellerton, [1985] 1 W.L.R. 749, il a été jugé par la Cour d'appel d'Angleterre qu'un tribunal administratif est assujetti à la règle de la prépondérance de preuve et qu'en principe la nature de la plainte et sa gravité sont des facteurs déterminants quant à la qualité de la preuve exigée pour qu'un comité de discipline décide de la responsabilité de l'accusé. De plus, dans cette décision susmentionnée, Lord O'Connor affirmait ceci:

"I have no doubt that proceedings under the provisions of the Fire Services (Discipline) Regulations 1948 are not criminal proceedings. The disciplinary tribunal and the fire authority are domestic tribunals, and in the absence of any express provision in the Act or Regulations prima facie the civil standard of proof is appropriate. Mr. Scrivener recognized this, but advanced two reasons for saying that we should declare that offences under these Regulations must be proved beyond reasonable doubt.

> ..., he submitted that this statutory code is couched in the language of the criminal law for the Regulations talk about "offences", "the accused", "charges", "punishments", and that this language used in relation to a disciplined force is enough to take proof of "offences" out of the civil standard into the criminal. I cannot accept this submission ... The fact that the language of the criminal law is used to lay down the procedure for adjudicating upon a whole series of activities which form no part of the criminal law ... does not persuade me that we should depart from the prima facie rule." (p. 753 et 754)

Ainsi, le représentant cité devant le Comité de discipline n'est pas un "accusé" au sens où ce terme est utilisé dans les articles du code criminel ou des législations pénales. Le droit disciplinaire est un droit d'origine essentiellement privée et est indépendant du droit criminel ou pénal.

C'est ainsi que s'exprimait le juge en chef adjoint James K. Hugessen de la Cour supérieure dans l'affaire Belhumeur c. Comité de discipline du Barreau, C.S. Montréal 500-05-002939-831, le 13 mai 1983:

> "L'exercice d'une profession est un privilège. Le droit confère à certains groupes le monopole de certaines activités bien définies et impose aux membres de ces mêmes groupes l'obligation d'empêcher les abus et de voir à ce que le monopole soit exercé pour le bien public. Il est normal que ceux qui jouissent de ces privilèges soient soumis à une discipline plus rigoureuse que celle qui s'applique aux citoyens ordinaires. Cette discipline leur est particulière et ne fait pas partie du droit pénal." (p. 8 et 9)

(Voir: Béchard c. Roy, [1975] C.A. 509; Byer c. Barreau du Québec, [1976] C.S. 1020; Novak c. Benchers of Law Society of British Columbia, [1972] 6, W.W.R. 274 et Lemieux c. Lippens, [1973] R.L. 405.)

La Commission souscrit à l'argument du représentant de la Bourse de Montréal à l'effet que le Comité de discipline de la Bourse est un organisme privé, un tribunal "domestique", lié de façon purement contractuelle avec l'accusé. Le représentant d'un courtier membre en sa qualité de personne autorisée est à la fois lié par son contrat et soumis à la juridiction de la Bourse dans l'exécution de sa profession.

Lorsque le Comité de discipline de la Bourse est saisi d'une plainte relative à une contravention qui est simplement d'ordre réglementaire, il n'y a aucun doute que le Comité doit décider sur la base de la prépondérance de la preuve. (Castel and Criminal Injuries Compensation Board, (1979) 89, D.L.R. (3d) 67; Commission des droits de la personne d'Ontario c. Ville d'Etobicoke, (1982) 132, D.L.R. (3d) 14)

Toutefois, cette règle de la prépondérance de la preuve subit une modification quant à la qualité de la preuve à apporter lorsqu'il s'agit d'instruire une plainte relative à une contravention de nature criminelle ou ayant des conséquences très lourdes pour la personne visée quant à sa réputation ou sa capacité de gagner sa vie. Dans ces circonstances, on exigera une preuve claire, convaincante pour asseoir un verdict de culpabilité. (Bernstein and College of Physicians and Surgeons of Ontario, (1977) 15, O.R. (2d) 447; R. c. Hampshire County Council, (1985) 1, W.L.R. 749 (C.A.); Miller and Saskatchewan College of Physicians and Surgeons, (1967) 59, D.L.R. 736)

Dans cette optique la nature de la plainte doit nous guider dans le choix du fardeau de la preuve applicable au litige.

Essentiellement, le requérant est accusé d'avoir enfreint les principes fondamentaux d'éthique professionnelle dans le cadre de ses activités de représentant en valeurs mobilières, soit en se plaçant en conflit d'intérêts avec ses clients, en participant à des arrangements ayant pour but la manipulation du marché et en faisant de fausses représentations à la Bourse de Montréal, organisme d'autoréglementation. Loin de constituer des infractions à des règles de nature purement technique, ces délits sont considérés comme étant sérieux dans le milieu financier et particulièrement dans le secteur des valeurs mobilières. En conséquence, une condamnation affectera le représentant quant à sa capacité de gagner sa vie et aura une influence sur sa réputation dans le cadre de ses activités professionnelles.

Il s'agit donc de déterminer si la preuve déposée au dossier remplit les critères jurisprudentiels susmentionnés, soit une preuve fiable, claire, convaincante et suffisante.

Évaluation de la preuve

Manipulation du marché

Le ou vers le 19 avril 1985, antérieurement à l'inscription de la société Ressources Minières Aabarock Inc. à la Bourse de Montréal, trente actionnaires de cette société privée ont signé des procurations désignant M. Richard Mercille leur représentant pour prendre livraison et conserver des certificats d'actions et des bons de souscriptions de la société (pièce D-2 en liasse).

Le 20 février 1986, les représentants de la société Ressources Minières Aabarock Inc. déposent auprès de la Bourse de Montréal une déclaration d'inscription indiquant que M. Richard Mercille est le deuxième plus important actionnaire enregistré de la société, détenant 200 000 actions ordinaires (pièce P-16). La déclaration d'inscription indique également que M. Bernard Gagnier est président de la société. M. Gagnier est ingénieur géologue et selon son témoignage, il est également président et actionnaire majoritaire de la Compagnie 137453 Canada Inc. Cette dernière détient 500 000 actions ordinaires de la société Ressources Minières Aabarock Inc. Les deux sociétés ont été formées en même temps, conformément aux conseils de Richard Mercille dont les services ont été retenus à titre de représentant en valeurs mobilières. En effet, Richard Mercille et Bernard Gagnier créent la Compagnie 137453 Canada Inc. afin de soutenir la cote des actions de la société Ressources Minières Aabarock Inc. sur le marché de la Bourse de Montréal. En réponse à une question posée par Me Bienvenu devant le Comité de discipline de la Bourse, M. Gagnier admet leur stratégie de la façon suivante:

"Bon. A cette époque-là, je communiquais régulièrement avec M. Mercille à peu près deux fois par semaine, et peut-être des fois trois, plus des fois, pour savoir où en était le titre. On avait établi un genre de stratégie si on peut dire, d'acheter des actions." (Vol. 1 des transcriptions du 13 janvier 1988, p. 107)

Par la suite, on lui pose la question de façon précise:

"Q. Donc, de soutenir le marché?

R. De soutenir, en fin de compte, on en discutait deux ou trois fois par semaine et puis ..." (p. 121)

Enfin, M. Germain Hallé, actionnaire de la société Ressources Minières Aabarock Inc. a soutenu devant le Comité de discipline de la Bourse que les affaires de la société ont été "téléguidées" par Richard Mercille.

Le 31 mars 1986, une lettre circulaire intitulée "Urgent" (pièce P-26) ainsi qu'une convention de mandat (pièce P-28) sont envoyées aux actionnaires de Ressources Minières Aabarock Inc. Il nous semble opportun de citer certains extraits de cette lettre:

"Urgent

31 mars 1986

Cher actionnaire,

Un groupe d'actionnaires d'Aabarock propose de réaliser une entente regroupant les 50 principaux actionnaires, dont vous-même, qui représentent ensemble la grande majorité des actions émises de la compagnie.

Le but d'une telle entente est d'éviter l'effet négatif d'une vente massive d'actions sur le marché. En effet, le volume de transactions actuel en bourse est insuffisant pour absorber un "dumping" d'actions à court terme ...

... L'idée de l'entente est donc de protéger nos intérêts communs. Il s'agit d'une occasion en or de réaliser une entente logique qui maximisera notre bénéfice. Il est essentiel que chacun d'entre nous accepte cette convention pour qu'elle fonctionne.

M. Richard Mercille a accepté d'agir comme mandataire. Il a été désigné par le groupe car il connaît déjà tous les actionnaires. Il est en mesure de voir au bon fonctionnement de la convention dans le meilleur intérêt de chacun des participants.

N.B.: Il est primordial de signer et retourner dès aujourd'hui les documents ci-joints à Richard Mercille, C.P. 5306, Succ. B, Montréal, H3B 4B5."

Une simple lecture de cette lettre et le témoignage de Bernard Gagnier nous convainquent que le but recherché par Richard Mercille et les promoteurs de cet arrangement était la manipulation du marché par le biais d'un gel du prix des actions de la société. Lors de son témoignage du 22 janvier 1988, l'actionnaire Germain Hallé confirme le rôle incontestable joué par Richard Mercille dans la manipulation de marché des titres d'Aabarock:

"... il avait été mis sur la table à ce moment-là, de mémoire par Richard Mercille, le fait qu'il faudrait peut-être examiner de quelle façon on pourrait s'entendre entre les investisseurs privés pour essayer de se comporter de façon cohérente envers le marché." (Vol. 4, p. 23)

Une copie de la "convention de mandat" (pièce P-28) et le formulaire de procuration (pièce P-27) furent annexés à la lettre circulaire du 31 mars 1986. Aux termes de la procuration, l'actionnaire désigne Richard Mercille comme mandataire pour prendre livraison de ces certificats de la société auprès de l'agent de transfert. L'actionnaire qui souscrit à la convention s'engage à ce qu'aucune de ses actions "ne soit vendue ou autrement aliénée" sauf à certaines conditions prédéterminées quant à la date, au prix et au nombre d'actions pouvant être vendues.

Lors d'une rencontre entre Bernard Gagnier, Richard Mercille et les autorités de la Bourse de Montréal, Richard Mercille fut informé par Mme Francine Beauchemin, première vice-présidente à l'inscription et à la réglementation du marché à la Bourse, que la convention de mandat entre actionnaires était inacceptable car elle permettait la manipulation du marché. Le 24 avril 1986, le Directeur du service des inscriptions à la Bourse expédiait une lettre à M. Gagnier confirmant la position de la Bourse. Le contenu de cette lettre fut immédiatement communiqué à Richard Mercille par Bernard Gagnier. De plus, le mois suivant, Bernard Gagnier informait Richard Mercille que la direction de la Bourse avait avisé Me Pierre Bernard, avocat de la société, que la convention affectant les actions en l'espèce était inacceptable.

Le 16 juillet 1986, le Directeur de l'encadrement du marché de la Commission des valeurs mobilières du Québec adressait à Richard Mercille une lettre d'avertissement lui enjoignant d'éviter une pratique manipulatrice du marché (pièce P-17). M. Mercille fut informé "qu'une telle convention contreviendrait au bon fonctionnement du marché des titres en circulation et qu'elle serait interdite en application du chapitre VIII du Titre Cinquième du Règlement sur les valeurs mobilières".

Nonobstant ces avertissements, ce n'est que le 7 octobre 1986 que Richard Mercille écrit à ses clients (pièce P-20) pour les aviser de la désapprobation de la convention. Dans l'intervalle, ces actionnaires étaient sous l'impression, sinon convaincus, qu'ils étaient liés par la convention et que la vente des actions était effectivement gelée. Aucun autre témoignage n'est venu établir le contraire.

L'arrangement manipulateur visé par le premier chef d'accusation consiste dans les manoeuvres par lesquelles les principaux actionnaires ont été incités à déposer leurs certificats d'actions et à s'engager à ne pas les vendre. A notre avis, la participation de Richard Mercille à cet égard fut établie selon un ensemble d'éléments de preuve suffisants, clairs et convaincants.

Le 11 août 1986, Richard Mercille envoie une autre lettre (pièce P-19a) à ses clients, accompagnée d'un document d'information (pièce P-19b) ainsi que d'un formulaire de contrat d'option (pièce P-19c). Une analyse de ces documents révèle clairement que l'auteur incitait ses clients à participer de nouveau dans un stratagème ayant pour but le gel des prix des actions de la société Ressources Minières Aabarock Inc. La lettre et les documents qui l'accompagnaient ne pouvaient que laisser les actionnaires sous l'impression que la convention de mandat entre actionnaires d'avril 1986 était toujours en vigueur et que le but du projet de contrat d'option était de remplacer le premier arrangement intervenu entre les parties. La lettre du 11 août 1986 se lit comme suit:

"Le 11 août 1986

Cher client,

Vous trouverez ci-joint une offre avantageuse. Je recommande d'accepter cette présente offre car elle représente une nette amélioration pour votre placement.

L'information ci-incluse est complète mais si vous croyez, après lecture attentive, avoir besoin de plus amples renseignements, n'hésitez pas à me contacter directement car je suis le seul en mesure de vous aider dans ce dossier.

Votre tout dévoué,

(Signature)

Richard Mercille"

Il nous semble évident qu'en utilisant l'expression "l'information ci-incluse", Richard Mercille a voulu référer le lecteur au document d'information annexé à sa lettre. Quant à ce document d'information, une partie de ce texte nous apparaît tout à fait révélatrice:

"Il nous est proposé, en tant qu'actionnaire important d'Aabarock, de remplacer l'ancienne convention d'actionnaires par le nouveau contrat d'option suivant ... Ce changement est en notre faveur car nos actions seront libres 1 mois plus tôt que prévu."

En spécifiant que les "actions seront libres un mois plus tôt que prévu", il nous semble clair que Richard Mercille voulait maintenir un gel de prix des actions de la société sur le marché boursier.

Lors de son témoignage devant le Comité de discipline de la Bourse, Richard Mercille a tenté de se dissocier de la rédaction du document d'information. Au début de son témoignage du 13 janvier 1988 (p. 87 des transactions), il a admis que c'était possible qu'il soit l'auteur du document d'information. Le 22 janvier 1988, (à la page 114 des transcriptions), il le nie catégoriquement. Toutefois, l'accusé réfère à ce même document d'information en utilisant les mots "texte de présentation", dans une lettre en date du 28 octobre 1986 adressée à Mme Francine Beauchemin, de la Bourse de Montréal:

"Au mois d'août 1986, un spéculateur désirait offrir une option de vente à 0,20 en retour d'une option d'achat à 0,90. Comme l'offre semblait intéressante, j'ai accepter de la soumettre aux actionnaires qui m'avaient confié en dépôt leurs actions. Il ne s'agit pas d'une deuxième convention. Le texte de présentation comparait les délais et prix de l'ancien projet de convention d'avril uniquement comme point de repère pour démontrer les avantages comparatifs de l'option." (Soulignement fait par les soussignés)

Nous considérons que cette deuxième tentative de la part de Richard Mercille d'inciter ses clients à participer à une entente visant la

manipulation du marché apparaît à la face même des documents mis en preuve et constitue une infraction très sérieuse.

A cet égard, nous sommes d'avis que son témoignage devant le Comité de discipline est contradictoire et ses explications complètement invraisemblables. La preuve au dossier est suffisamment claire et fiable pour conclure à la responsabilité de l'accusé quant aux troisième et quatrième chefs d'accusation.

Conflit d'intérêts

Le reproche que la Bourse de Montréal formule à l'égard de Richard Mercille aux chefs d'accusation deux et cinq de la plainte déposée devant le Comité de discipline est d'avoir, en sa qualité de représentant inscrit d'un courtier, incité ses clients à participer à des ententes successives visant la manipulation du marché tout en voulant tirer un avantage personnel en sa qualité d'actionnaire de la société. En effet, on le taxe d'avoir agi en conflit d'intérêts.

Les relevés de compte personnel au nom de Richard Mercille, représentant à l'emploi du courtier Bell Gouinlock Ltd. (déposés devant le Comité de discipline sous la cote P-9), révèlent qu'au cours des mois d'avril et mai 1986, Richard Mercille a vendu un total de 68 000 actions de la société Ressources Minières Aabarock Inc. A l'exception d'une vente de 4 000 actions effectuée le 21 avril 1986, aucune autre justification n'a été apportée par Richard Mercille pour les ventes effectuées à partir de son compte personnel, alors qu'il avait incité ses clients à lui remettre leurs certificats d'actions dans le but d'empêcher qu'il les vendent sur le marché.

De plus, M. Réjean Duguay, vice-président de la firme de courtage Investissements Disnat Inc., a confirmé devant le Comité de discipline que 63 000 actions de la société Ressources Minières Aabarock Inc. ont été vendues entre le 13 mai et le 28 mai 1986, le tout tel qu'il appert des relevés de compte ouverts au nom d'un M. André Wong (témoignage du 13 janvier 1988, Vol. 1 p. 26). Ce même André Wong est désigné comme "garant" et "homme d'affaires, des cité et district de Montréal" au contrat d'option (pièce 19c) produit à l'audience tenue devant le Comité de discipline de la Bourse. Dans une lettre (pièce P-22) adressée à la vice-présidente de la Bourse, Richard Mercille le décrit comme "un spéculateur" désirant offrir une option de vente à 0,20 $ en retour d'une option d'achat à 0,90 $.

Richard Mercille a admis connaître André Wong depuis son enfance à l'école secondaire (témoignage du 13 janvier 1988, Vol. 1, p. 88). Le formulaire d'ouverture de compte (pièce P-5) chez Investissements Disnat Inc. en date du 2 mai 1986 et signée par André Wong le décrit comme étant un cuisinier employé par le ministère de la Défense nationale et résidant à Val Cartier. Nous considérons fallacieux le qualificatif "homme d'affaires de Montréal" attribué à M. André Wong. Au contraire, la preuve démontre que Richard Mercille connaissait très bien la situation financière précaire d'André Wong lorsqu'en 1985, il a signé un contrat de prêt devant Me Pierre Robert, avocat de Montréal (pièce P-32). Me Robert a commenté la situation financière d'André Wong de la façon suivante:

"D'après ce que je peux voir, il n'avait pas l'air tellement d'affaires effectivement, si ça peut répondre à votre question. En 1985, surtout qu'on prévoit là-dedans que le débiteur, qui était M. Wong, s'engage à n'emprunter de quelque façon que ce soit aucune somme d'argent ou de se faire émettre toute carte de crédit ... il devait avoir de gros problèmes d'argent effectivement, M. Wong ..." (Transcription du 31 mars 1988, Vol. V, p. 54)

Nous croyons invraisemblable le rôle que Richard Mercille a voulu attribuer à André Wong, celui avec qui les clients de Richard Mercille ont été incités à signer un contrat d'option. Le comportement de Richard Mercille nous semble injustifiable à la lumière des avertissements reçus de la direction de la Bourse de Montréal et particulièrement celui qu'il a reçu le 16 juillet 1986, de la Commission des valeurs mobilières. Ce dernier visait particulièrement le danger de conflit d'intérêts:

"En conséquence, nous vous enjoignons d'exercer une très grande prudence dans l'exercice de vos fonctions de représentant d'un courtier en valeurs, notamment eu égard aux titres des sociétés dont vous êtes un porteur en quel cas vos propres intérêts risquent de fausser votre jugement." (Pièce P-17)

Enfin, ce n'est que le 7 octobre 1986 que Richard Mercille écrit à ses clients pour les informer que la Bourse de Montréal n'avait pas approuvé le projet de convention entre actionnaires en déclarant que "ladite convention est réputée n'avoir jamais existée". (Pièce P-20). Toutefois, il persiste à tromper ses clients en ajoutant que "malgré cela, aucun des actionnaires principaux n'a revendu d'actions de sa participation initiale" et ce malgré le fait qu'il avait vendu une partie de ses propres actions au cours des mois d'avril et mai 1986.

Nous considérons qu'il a été clairement établi devant la Commission selon une preuve fiable et convaincante que Richard Mercille a agi en sa qualité de représentant d'un courtier en conflit d'intérêts avec ses clients. En conséquence, il est trouvé coupable des infractions qui lui sont reprochées aux chefs d'accusation deux et cinq de la plainte.

Les dispositions de l'article 7409 des règles de la Bourse de Montréal interdisent à un représentant de "maintenir, soit à son nom, soit à tout autre nom, un compte en valeurs mobilières ... sur lequel il a, directement ou indirectement, l'autorité de négocier, ou le contrôle, dans une firme membre ou société liée, autre que le membre ou la compagnie liée qui l'emploie ..., sans le consentement par écrit de son employeur ...". Cet article vise à faciliter les pouvoirs de vérification que l'employeur exerce sur les comptes personnels du représentant. En effet, ce droit de regard a pour but de s'assurer du respect des obligations d'un représentant envers ses clients.

Le 29 janvier 1986, un compte signé par Richard Mercille a été ouvert au nom d'André Wong chez Bell Gouinlock Ltée (pièce P-11). Les renseignements inscrits au formulaire d'ouverture de compte révèlent que le représentant, soit Richard Mercille, ne possédait aucun intérêt direct ou indirect dans le compte. De plus, on indique un avoir net du client d'au moins 50 000 $. Un formulaire d'ouverture de compte (pièce P-5) a également été ouvert au nom d'André Wong chez le courtier Investissements Disnat Inc. le 2 mai 1986. Les faits et circonstances établissant les liens entre Richard Mercille et ces deux comptes au nom d'André Wong sont exposés comme suit dans le mémoire du procureur de la Bourse de Montréal:

"a) la veille du règlement, le 11 mars 1986, du solde débiteur au montant de 18 950 $ au compte de Wong chez Bell Gouinlock, Mercille lui fait un chèque certifié pour 19 000 $ (pièce P-24);

b) le 26 juin 1986, le chèque de Disnat pour 25 125,12 $ (pièce P-7) en paiement du solde créditeur dans le compte de Wong est endossé par Wong et ensuite par Mercille;

c) le 15 mai 1986, Mercille dépose dans son compte chez Bell Gouinlock 58 300 actions dont la presque totalité est représentée par les mêmes certificats que ceux émis à Wong pour Bell Gouinlock le 16 avril 1986. Les reçus de livraison (pièces P-10

et P-13) et le tableau comparatif (pièce P-14) établissent ce lien de façon indéniable."

Interrogé sur son chèque certifié de 19 000 $ ci-dessus mentionné, Richard Mercille répond que ce montant représentait un prêt qu'il avait fait à André Wong en vue de l'aider à s'acheter un commerce de pâtisserie. Nous trouvons curieux que Richard Mercille ait négocié une telle convention sans aucune garantie quelconque alors qu'en 1985 il a jugé essentiel que les conditions d'un prêt à la même personne pour un montant moins élevé soient rédigées devant un avocat sous forme d'une convention assortie de garanties. Ses prétentions nous semblent d'autant plus invraisemblables à la lumière d'une preuve documentaire incontestée que, le 15 mai 1986, Richard Mercille a déposé dans son compte chez Bell Gouinlock Ltée 58 000 actions de la société, dont presque la totalité constitue les mêmes certificats d'actions émis à André Wong par la même maison de courtage le 16 avril 1986. (Pièces P-10, P-13 et P-14; témoignage de M. David Archibald, le 13 janvier 1988, Vol. 1, pages 60 à 20). L'ensemble de la preuve nous convainc que Richard Mercille s'est servi de son ami d'enfance André Wong comme prête-nom afin d'utiliser un compte d'une maison de courtage autre que son employeur, et ce sans avoir reçu l'agrément de ce dernier. La preuve nous semble suffisante à cet égard et nous maintenons sa culpabilité sous le sixième chef d'accusation.

Fausses déclarations

Le septième chef d'accusation est fondé essentiellement sur deux lettres déposées devant le Comité de discipline de la Bourse et la Commission. La première en date du 23 octobre 1986 provient de la vice-présidente de la Bourse, est adressée à Richard Mercille et se lit en partie comme suit:

"Main à main

Le 23 octobre 1986

M. Richard Mercille
5024 Ste-Catherine est
App. 2
Montréal, Québec
H1V 2A3

Objet: Actions de Ressources Minières Aabarock Inc. que vous détenez à titre de mandataire

Cher monsieur Mercille,

Lors des quelques rencontres que nous avons eues avec vous dernièrement, nous avons discuté, entre autres sujets, du fait qu'un certain nombre d'actions ordinaires de la société précitée auraient été déposées auprès de vous personnellement en tant que mandataire pour les propriétaires de ces actions. Une convention de mandat serait en vigueur entre vous et chaque actionnaire et les actions toujours enregistrées au nom des actionnaires seraient maintenant en votre possession. Nous avons, de plus, discuté d'une convention originale, dont nous avons un exemplaire en blanc, qui prévoyait un terme au mandat et un engagement de la part de l'actionnaire de ne pas vendre ses actions à moins que certaines conditions soient respectées. Nous avons aussi parlé d'une deuxième convention qui aurait été proposée aux mêmes actionnaires et qui comprenait une option d'achat qui serait accordée par l'actionnaire et une option de vente qui serait acquise par l'actionnaire.

La Bourse vous demande de lui fournir par lettre un exposé complet de toute cette situation ...

Nous vous avions confirmé en avril 1986 que la Bourse n'acceptait pas qu'un tel arrangement soit mis en place puisque, sous les conditions proposées, cela aurait nui, à notre avis, au bon fonctionnement du marché.

... Nous désirons mettre en place un mécanisme par lequel tous les mandats de dépôt de ces actions entre vous et vos clients soient annulés et que les actions soient retournées à leurs propriétaires réels ...

Veuillez préparer la documentation nécessaire à l'annulation du mandat et une lettre que vous adresseriez à vos clients afin de leur retourner leurs certificats d'actions. Des projets de ces documents doivent nous être soumis pour commentaires ...

Notre opinion à l'effet que cette manoeuvre est inacceptable est d'autant plus ferme que vous nous avez confirmé avoir obtenu que plus de 50 % des actions en circulation vous soient transmises et que la raison d'être de toute la manoeuvre était de réduire l'effet

possible de vente d'actions suite à la livraison des actions accréditives aux détenteurs de reçus de dépôt. De plus, puisque ces actions accréditives ont été mises à la poste en avril dernier, nous questionnons pourquoi ce mandat existe toujours maintenant et pourquoi une deuxième convention comportant les aspect d'option d'achat et d'option de vente a été proposée récemment aux actionnaires.

Compte tenu de ce qui précède, nous désirons que ce mandat soit dénoué dans les plus brefs délais.

Nous désirons procéder à la distribution de ces actions lundi ou mardi prochain et nous attendons les informations demandées ci-haut.

(Signé)
Francine L. Beauchemin
Vice-présidente
Réglementation des marchés"
(Pièce P-21)

En réponse à cette demande du 23 octobre 1986, Richard Mercille réplique, par une lettre addressée à Mme Beauchemin le 28 octobre 1986 (pièce P-22), que le contrat d'option avait été préparé par un "spéculateur" sans mentionner pour autant qu'il s'agissait de lui-même agissant sous un prête-nom et il conclut de la façon suivante:

"1 - La seule chose qui a vraiment existé, c'est un dépôt d'action volontaire auprès d'un dépositaire. Toutes ces actions faisaient partie d'un marché libre.

2 - Il n'y a eu qu'un seul projet de convention. Il n'est pas entré en vigueur, n'étant pas approuvé.

3 - Une option individuelle a été proposée et rejetée.

4 - ...

5 - Aucune manoeuvre inacceptable n'a été suggérée à quiconque.

6 - Aucune personne n'a été forcée de signer quoi que ce soit. Tous les actionnaires sont des adultes conscients de ce qu'ils signaient."

La preuve démontre que ce n'est que le 7 octobre 1986 que Richard Mercille avise les actionnaires que la convention était "réputée n'avoir jamais existée", et ce, seulement après avoir été abondamment averti par Bernard Grenier, ses conseillers juridiques, la direction de la Bourse de Montréal ainsi que par le Directeur de l'encadrement du marché de la Commission des valeurs mobilières. Les témoignages de MM. Louis Giasson et Germain Hallé (transcriptions du 22 janvier 1988, Vol. III) nous convainquent que, dans l'intervalle, les actionnaires et clients de Richard Mercille se sont sentis liés par la convention d'avril 1986. De plus, la preuve documentaire établit que le contrat d'option visait le remplacement d'un arrangement antérieur désapprouvé auparavant par les autorités de la Bourse de Montréal. L'ensemble de la preuve favorise nettement la conclusion que Richard Mercille a présenté une version trompeuse des faits et circonstances entourant cette affaire et que ce dernier a persisté dans cette ligne de conduite en rédigeant la lettre du 28 octobre 1986 malgré de nombreux avertissements. En conséquence, nous sommes d'avis qu'il s'est rendu coupable de l'infraction reprochée au septième chef de la plainte.

La sanction

Nous sommes conscients que certains agissements pour un représentant inscrit visant à manipuler le marché de certains titres constituent un réel danger pour l'efficience du marché et l'intérêt des épargnants. La preuve déposée devant la Commission fait ressortir une absence d'intégrité professionnelle de la part de Richard Mercille et une conduite totalement inadmissible. Les faits reprochés et prouvés sont de nature à compromettre gravement la protection du public. Il est évident que le Comité de discipline de la Bourse n'a pas cru le témoignage du requérant. Nous sommes d'avis que non seulement le Comité a bien apprécié la preuve offerte, mais c'est à juste titre qu'il a décidé dans le sens qu'il l'a fait. Certaines explications de Richard Mercille quant aux circonstances factuelles entourant les projets de contrat ont été en partie contredites par la preuve orale et documentaire. Elles nous semblent si inconcevables de la part d'un représentant que la Commission ne peut les considérer que comme une tentative malhabile de couverture.

La Commission est consciente que les sanctions susceptibles d'être imposées en l'espèce peuvent affecter sérieusement une carrière professionnelle (Kane c. Board of Governors of the University of

British Columbia, (1980) 1 R.C.S. 1105). Toutefois, nous attachons une grande importance à la nature même des infractions reprochées, notamment l'incitation à manipuler le marché, le conflit d'intérêts et les fausses déclarations, ainsi qu'au fait que l'exercice de cette profession expose nécessairement à de nombreuses tentations. Nous en référons à l'énoncé de principe du président de l'"Ontario Securities Commission" dans l'affaire Paul John Rackel (July - August, 1986 O.S.C.B. 6), lequel au nom de l'O.S.C. s'exprime ainsi:

"The Commission recognizes that the cancellation of registration is a severe economic penalty, generally a penalty to be applied in cases where the public itself has been abused or where it is clear that a man's moral standard is such that he cannot be trusted to trade in securities which experience has shown to be a business subject to great temptation." (p. 7)

Richard Mercille a abusé de sa position de confiance en incitant ses clients à conclure des arrangements qui l'avantageaient personnellement. Nous tenons compte du fait que ce n'est pas ce seul acte qui est reproché au requérant, qu'il ne s'agit pas de gestes isolés et irréfléchis, qu'en dépit d'avertissements provenant de personnes en autorité à la Commission et à la Bourse de Montréal, il a persisté à maintenir une ligne de conduite répréhensible et qu'il n'a exprimé aucune intention de remettre en question sa façon d'agir. Son refus de collaboration avec la Bourse et ses manoeuvres visant à créer une impression fausse et trompeuse concernant le cours des titres nous permettent de conclure que le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal était justifié à ordonner la révocation de son inscription à titre de représentant, et ce, dans l'intérêt public.

Après avoir entendu les représentations des procureurs et pris en considération l'absence de dossier disciplinaire antérieur de Richard Mercille, mais compte tenu de la gravité des infractions, la Commission maintient la décision du Comité des gouverneurs, à savoir la révocation de son inscription et l'imposition au requérant du paiement des frais et débours.

- Les mesures conservatoires

. Affaire Paré & Associés, Courtier en épargne collective et en contrat d'investissement Inc. (Décision n° 88-C-0559)

Recommandation au Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation en vertu de l'article 257 de la Loi sur les valeurs mobilières, concernant la désignation d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés suivantes:[1]

PARÉ & ASSOCIÉS, COURTIERS EN ÉPARGNE COLLECTIVE ET EN CONTRATS D'INVESTISSEMENTS INC.

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE ST-RAPHAËL

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE I

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONIERS DE LAVAL PHASE II

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONIERS DE LAVAL PHASE III

RÉSIDENCE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

IMMOLÉVY INC.

GESTION IMMOBILIÈRE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

129293 CANADA LTÉE

GESTION LES MARRONNIERS INC.

---

1. MM. Paul Guy, Maurice Cusson et Gérard Beaulieu - Décision n° 88-C-0559, le 11 octobre 1988.

GESTION IMMOBILIÈRE LES MARRONNIERS INC.

GUY PARÉ & ASSOCIÉS INC.

ATTENDU que la Commission des valeurs mobilières a reçu le 6 octobre 1988 un mémoire de la direction de l'Encadrement du marché contenant une requête concernant la désignation d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de treize sociétés du groupe Paré;

ATTENDU que cette requête est accompagnée d'un rapport d'inspection relatif aux activités des sociétés du groupe Paré;

ATTENDU que le mémoire a permis de constater les faits suivants:

1. Le courtier Paré & Associés, courtier en épargne collective et en contrats d'investissement Inc. a fait défaut de tenir les livres et registres nécessaires à son activité;

2. Le courtier a reçu des sommes provenant de l'appel public à l'épargne alors qu'il n'y avait pas droit;

3. Le courtier a versé des sommes provenant de l'appel public à l'épargne à des sociétés qui lui sont apparentées;

4. Le promoteur de trois sociétés en commandite dont les parts furent placées par le courtier a utilisé les fonds reçus de l'appel public à l'épargne à des fins autres que celles pour lesquelles ils avaient été sollicités;

5. Les sociétés en commandite ne sont pas en mesure de réaliser leurs engagements à l'égard des commanditaires;

6. L'information financière relative à l'ensemble des sociétés du groupe Paré est déficiente à un point tel qu'il est impossible de déterminer l'utilisation des sommes reçues des épargnants;

ATTENDU que la Commission est d'avis que la gestion des dirigeants est menée d'une manière inadmissible au regard des principes généralement acceptés;

ATTENDU que la Commission juge qu'il s'impose de protéger les porteurs de valeurs;

EN CONSÉQUENCE la Commission, en vertu de l'article 257 de la Loi sur les valeurs mobilières, juge qu'il est impérieux de recommander au Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés suivantes:

PARÉ & ASSOCIÉS, COURTIERS EN ÉPARGNE COLLECTIVE ET EN CONTRATS D'INVESTISSEMENTS INC.

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE ST-RAPHAËL

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE I

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE II

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE III

RÉSIDENCE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

IMMOLÉVY INC.

GESTION IMMOBILIÈRE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

129293 CANADA LTÉE

GESTION LES MARRONNIERS INC.

GESTION IMMOBILIÈRE LES MARRONNIERS INC.

GUY PARÉ & ASSOCIÉS INC.

B. Décision du ministre

PARÉ & ASSOCIÉS, COURTIERS EN ÉPARGNE COLLECTIVE ET EN CONTRATS D'INVESTISSEMENTS INC.

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE ST-RAPHAËL

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE I

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE II

LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE RÉSIDENCE LES MARRONNIERS DE LAVAL PHASE III

RÉSIDENCE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

IMMOLÉVY INC.

GESTION IMMOBILIÈRE NOUVEAU CONCEPT P.H. INC.

129293 CANADA LTÉE

GESTION LES MARRONNIERS INC.

GESTION IMMOBILIÈRE LES MARRONNIERS INC.

GUY PARÉ & ASSOCIÉS INC.

1500, Montée Monette
Vimont, Laval
H7M 3V5

A l'attention de M. Guy Paré

Monsieur,

Le 11 octobre 1988, la Commission des valeurs mobilières du Québec recommandait au ministre délégué aux Finances et à la Privatisation de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés mentionnées ci-dessus puisque de l'avis de la Commission, la gestion des dirigeants de ces sociétés a été menée d'une manière inadmissible en regard des principes généralement acceptés et qu'il s'imposait de protéger les porteurs de titres.

Après avoir donné l'occasion aux dirigeants de ces sociétés de se faire entendre les 26 et 28 octobre 1988 conformément à l'article 258 de cette loi et après avoir pris en considération le rapport et la recommandation de la Commission et les représentation faites à l'acquit de ces sociétés, j'ai décidé de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration de ces sociétés à la place du conseil d'administration.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments distingués.

Le ministre délégué aux Finances
et à la Privatisation,

Pierre Fortier

. Affaire G.R. Sogecar (Décision n° 89-C-0045)

Nomination d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de diverses sociétés du Groupe Sogecar:[1]

A. Recommandation de la Commission au Ministre

Recommandation au Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation en vertu de l'article 257 et du paragraphe 2° de l'article 258 de la Loi sur les valeurs mobilières, concernant la désignation d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés suivantes:

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENT DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LE BROSSARD;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY I;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY II;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY III;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY IV;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY V;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY VI;

---

1. MM. Maurice Cusson, Paul Fortugno et Roland Côté - Décision n° 89-C-0045, le 6 février 1989.

SOCIÉTÉ DE GESTION IMMOBILIÈRE SOGEX ENR.;

156680 CANADA INC.;

150063 CANADA INC.;

ATTENDU que la Commission des valeurs mobilières a reçu, le 6 février 1989, une recommandation de la Direction de l'Encadrement du marché, contenant une requête concernant la désignation d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des douze sociétés susmentionnées;

ATTENDU que cette requête est accompagnée d'un rapport relatif aux activités de ces sociétés;

ATTENDU que le rapport a permis de constater les faits suivants:

1° Les commanditaires des sociétés en commandite n'ont jamais été informés de la situation financière des projets, aucun état financier n'ayant été préparé;

2° Des poursuites par divers créanciers font craindre à la perte des éléments d'actif des sociétés en commandite, comme dans les sociétés en commandite Place Valencia Enr. et le Brossard ; dans le premier cas, les commanditaires ayant perdu leur investissement et dans le second, étant sur le point de le perdre;

3° La cessation des opérations par les gestionnaires des immeubles dirigés par monsieur Jean-Pierre Perron, promoteur des projets et lié aux placeurs;

4° Le non-respect des droits des commanditaires par le commandité, dirigé par monsieur Perron, qui a mis en vente des unités de condominiums sans l'accord préalable desdits commanditaires;

5° L'incertitude régnant autour de la situation financière des sociétés en commandite et l'impossibilité de l'établir à court terme, étant donné la cessation des opérations des commandités et gestionnaires;

ATTENDU que la Commission est d'avis que la gestion des dirigeants est menée d'une manière inadmissible au regard des principes généralement acceptés;

ATTENDU que la Commission juge qu'il s'impose de protéger les porteurs de valeurs;

EN CONSÉQUENCE, la Commission, en vertu de l'article 257 et du paragraphe 2° de l'article 258 de la Loi sur les valeurs mobilières, juge qu'il est impérieux de recommander au Ministre délégué aux Finances et à la Privatisation de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés suivantes:

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENT DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LE BROSSARD;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY I;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY II;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY III;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY IV;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY V;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY VI;

SOCIÉTÉ DE GESTION IMMOBILIÈRE SOGEX ENR.;

156680 CANADA INC.;

150063 CANADA INC.

B. Ordonnance de désignation de l'administrateur provisoire Québec, le 14 février 1989

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENT DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LE BROSSARD;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY I;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY II;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY III;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY IV;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY V;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY VI;

156680 CANADA INC.;

150063 CANADA INC.;

630, Champagne Rosemère (Québec) H6Z 9Z7

505, boul. René-Lévesque Ouest 3e étage
Montréal (Québec) H2Y 1Y7

A l'attention de M. Jean-Pierre Perron

Société de gestion immobilière Sogex Enr. 625, boul. René-Lévesque Ouest, suite 805, Montréal (Québec), H3B 1R2

A l'attention de M. Jacques Lelièvre

Monsieur,

Le 6 février 1989, par sa décision n° 89-C-0045, la Commission des valeurs mobilières du Québec me recommandait en ma qualité de ministre délégué aux Finances et à la Privatisation de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés mentionnées ci-dessus.

Après avoir pris en considération le rapport accompagnant la décision de la Commission des valeurs mobilières du Québec et la recommandation de la Commission, j'ai décidé de désigner un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de ces sociétés, en l'occurrence monsieur Jacques Laquerre, de la firme Raymond, Chabot, Martin, Paré & Cie. J'espère que ce dernier pourra bénéficier de votre collaboration dans la réalisation de son mandat.

Monsieur Jean Martel, sous-ministre adjoint aux politiques-institutions financières au ministère des Finances, communiquera avec vous aux fins de vous donner l'occasion de vous faire entendre dans un délai de 15 jours de la présente ordonnance conformément à l'article 258 de cette loi.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments distingués.

Le ministre délégué aux finances
et à la privatisation,

Pierre Fortier

C. Modification de l'ordonnance après audition des parties

Québec, le 2 mars 1989

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE D'INVESTISSEMENT DES TROIS CITÉS;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY I;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY II;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY III;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY IV;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY V;

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE LES CONDOMINIUMS LE CHOMEDEY VI;

156680 CANADA INC.;

150063 CANADA INC.;

630, Champagne Rosemère (Québec), H6Z 9Z7

505, boul. René-Lévesque Ouest, 3e étage
Montréal (Québec), H2Y 1Y7

A l'attention de M. Jean-Pierre Perron

Société de gestion immobilière Sogex Enr. 625, boul. René-Lévesque Ouest, suite 805, Montréal (Québec), H3B 1R2

A l'attention de M. Jacques Leliëvre

Société en commandite Le Brossard Enr. Le Village Olympique 5199, rue Sherbrooke Est, Bureau 4200, Montréal (Québec), H1T 3k3

A l'attention de M. Miguel Gagnon

Objet: Ordonnance concernant la désignation d'un administrateur provisoire conformément aux articles 257 et 258 de la Loi sur les valeurs mobilières

Messieurs,

Le 14 février 1989, conformément aux articles 257 et 258 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1), sur recommandation de la Commission des valeurs mobilières du Québec constatée à sa décision n° 89-C-0045, je désignais en ma qualité de ministre délégué aux Finances et à la Privatisation, monsieur Jacques Laquerre (de la firme Raymond, Chabot, Martin, Paré & Cie) administrateur provisoire chargé de l'administration des biens des sociétés mentionnés ci-dessus.

Le même jour, un avis était signifié à chacune des susdites sociétés par lequel monsieur Jean Martel, sous-ministre adjoint des Finances du Québec chargé de présider l'audition devant être tenue suivant le deuxième alinéa de l'article 258 de la loi, les invitait à se faire entendre en relation avec la recommandation de la Commission et l'ordonnance précitée.

Le 23 février 1989, les personnes intéressées présentes et leurs procureurs ont été entendus et un rapport sur les faits et représentations fut soumis.

Après considération des témoignagnes entendus, des faits et représentation soumis par les personnes intéressées et leurs procureurs ainsi que divers documents produits à l'audition du 23 février 1989, je vous informe que j'ai décidé de révoquer en date de ce jour l'ordonnance rendue le 14 février 1989 relativement à la désignation d'un

administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de la Société en commandite Le Brossard Enr. Les faits et représentations portés à ma connaissance relativement à la reprise de possession de l'immeuble par la société, la substitution de son commandité de même que la conduite de ses affaires par un nouveau gestionnaire m'ont convaincu de l'opportunité d'une telle décision.

J'ai également décidé de révoquer à compter de ce jour l'ordonnance rendue le 14 février 1989 relativement à la désignation d'un administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de la Société de gestion immobilière Sogex Enr. Les faits et représentations portés à ma connaissance relativement à la cessation des opérations de cette société et à son remplacement à titre de gestionnaire m'ont convaincu qu'il y a lieu de révoquer aussi cette ordonnance et ce, à compter de ce jour.

Aucune représentation n'ayant été faite à l'égard des sociétés 156680 Canada Inc. et 150063 Canada Inc. à l'audition tenue le 23 février 1989, j'ai décidé de maintenir l'ordonnance rendue le 14 février 1989 relativement à l'administration provisoire de leurs biens.

Pour ce qui est des autres sociétés visées par l'ordonnance rendue le 14 février 1989, les faits et représentations soumis à l'audition du 23 février 1989 ne m'ont fourni aucune indication à l'effet que les plans de redressements conçus par les groupes de commanditaires ont été effectivement mis en place. Ceci me porte à conclure que l'administration provisoire de ces sociétés doit être maintenue et se poursuivre jusqu'à ce que leur situation juridique soit plus clairement définie et que leur restructuration organisationnelle et financière soit substantiellement complétée. Ainsi, les plans de redressement annoncés à ce jour pourront être menés à maturité sous la surveillance et le contrôle de l'administrateur provisoire de façon à assurer rapidement un redressement plus tangible des affaires de ces sociétés, comme ce fut par exemple le cas pour la Société en commandite Le Brossard Enr.

Je vous prie d'agréer, Messieurs, l'expression de mes sentiments distingués.

Le ministre délégué aux Finances
et à la Privatisation

Pierre Fortier

3. Le fonctionnement de la Commission

- Délégation de pouvoirs par la Commission des valeurs mobilières du Québec suivant l'article 307 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chapitre V-1.1) (Décision n° 88-C-0368 et 88-C-0691)

Attendu que l'article 307 de la Loi permet à la Commission de déléguer à un de ses membres ou à un membre de son personnel un pouvoir résultant de la Loi ou du Règlement;

Attendu que la Commission juge que certains pouvoirs peuvent être délégués à un de ses membres ou à des membres de son personnel afin de permettre une plus grande efficacité dans l'application de la Loi et du Règlement;

En conséquence, la Commission:

1° délègue aux personnes suivantes les pouvoirs qui résultent de la Loi:

Article	Délégataire	Objet
10.5	Chef du service de l'inscription	Fournir une attestation
12	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Donner son accord ou s'opposer à la dispense de prospectus dans le cas d'un placement de titres auprès de personnes établies à l'extérieur du Québec

---

Décision n° 88-C-0368, le 27 mai 1988 - Révision: Décision n° 88-C-0691, le 21 décembre 1988.

Article	Délégataire	Objet
14	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Octroyer le visa d'un prospectus
		Subordonner l'octroi du visa à la souscription d'un engagement ou l'assortir de toute autre condition
15	Directeur de l'information	Refuser d'apposer le visa sur le prospectus
20	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Accorder le visa du prospectus provisoire
27	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Accorder le visa sur une modification de prospectus
27	Directeur de l'information	Refuser d'accorder le visa sur une modification de prospectus
34	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Octroyer le visa dans les 20 jours suivant le terme défini à l'article 33
35	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Proroger un délai prévu à l'article 34
37	Directeur de l'information	Déterminer si le placement d'une valeur a pris fin ou est encore en cours
38	Directeur de l'information	Ordonner l'interruption d'un placement et autoriser sa reprise dans le cas d'un prospectus provisoire

Article	Délégataire	Objet
39	Directeur de l'information	Exiger la diffusion du contenu de l'ordonnance interrompant le placement dans le cas d'un prospectud provisoire
44	Directeur de l'information	Désigner une personne comme acquéreur averti
47	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Donner son accord ou s'opposer à la dispense de prospectus dans le cas du placement de titres visés à l'article 47
48.1	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Donner son accord ou s'opposer à la dispense de prospectus dans le cas du placement de titres visés à l'article 48
50	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Donner son accord ou s'opposer à la dispense de prospectus dans le cas d'un échange de titres lié à une opération de regroupement ou à une restructuration du capital
53	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Donner son accord ou s'opposer à la dispense de prospectus dans le cas d'un placement de titres prévu à l'article 52
59.1	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Exiger qu'une personne justifie de la conservation de titres
66	Directeur de l'information	Dans le cas d'un contrat d'investissement, désigner les personnes à qui incomberont les obligations imposées à l'émetteur

Article	Délégataire	Objet
67	Directeur de l'information	Agréer la personne qui met en circulation des titres visés aux paragraphes 4° et 5° de l'article 1, négociables sur un marché organisé, ou des options visées au paragraphe paragraphe 8° du même article
		Approuver le document d'information décrivant le fonctionnement du marché et, le cas échéant, les divers types de contrats
68.1	Chef du Service de l'information continue	Accueillir une demande faite par un émetteur pour devenir émetteur assujetti et autoriser une personne qui devient émetteur assujetti en vertu de cet article à présenter un prospectus simplifié
69	Chef du service de l'information continue	Exiger une déclaration attestant que les titres inscrits au nom d'un courtier n'appartiennent pas à des porteurs qui résident au Québec
69	Chef du service de l'information continue	Dans le cas d'un émetteur comptant moins de 15 porteurs résidant au Québec, révoquer son état d'émetteur assujetti ou le relever, à certaines conditions, de tout ou partie des obligations d'information continue
71	Chef du service de l'information continue	Délivrer une attestation quant à la situation d'un émetteur assujetti
76	Chef du service de l'information continue	Déterminer les états financiers à déposer lors d'un premier exercice

Article	Délégataire	Objet
104	Directeur de l'information	Désigner les personnes à qui incomberont les obligations imposées à l'émetteur assujetti
133	Directeur de l'information	Approuver un mode spécial d'expédition d'une offre publique et des documents connexes
151	Directeur de l'encadrement du marché	Inscrire le courtier ou le conseiller en valeurs ou refuser l'inscription
151	Chef du service de l'inscription	Inscrire le représentant du courtier qui n'est pas membre de la Bourse de Montréal et le représentant du conseiller en valeurs ou refuser l'inscription de ces personnes
152	Directeur de l'encadrement du marché	Retirer ou suspendre les droits conférés à un représentant par l'inscription
		Assortir de restrictions ou de conditions les droits conférés par l'inscription à un courtier ou conseiller en valeurs
152	Chef du service de l'inscription	Assortir de restrictions ou de conditions les droits conférés par l'inscription à un représentant d'un courtier qui n'est pas membre de la Bourse de Montréal ou à un conseiller en valeurs
153	Chef du service de l'inscription	Radier la personne inscrite à sa demande et subordonner une telle radiation à des conditions

Article	Délégataire	Objet
159	Directeur de l'encadrement du marché	Permettre toute modification par rapport aux informations fournies lors de l'inscription ou s'opposer à toute modification par rapport à ces mêmes informations, à l'exclusion des modifications prévues au paragraphe 4° de l'article 228 du Règlement pour lesquelles la délégation ne couvre que les cas où la prise ou le renforcement d'une position importante est effectué par un courtier ou un conseiller de plein exercice, par un dirigeant d'un courtier ou d'un conseiller inscrit ou par un représentant inscrit d'un courtier ou d'un conseiller, ainsi que des modifications prévues au paragraphe 6° du même article
159	Chef du service de l'inscription	Donner son accord ou s'opposer aux modifications mentionnées aux paragraphes 1°, 2°, 3° et 5° de l'article 228 du Règlement
199 par. 4°	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Autoriser toute personne à déclarer que des titres seront admis à la cote, ou qu'une demande en ce sens a été ou sera faite
212	Chef du service du contentieux	Établir l'état des frais, le présenter à un juge et recouvrer les frais d'enquête de toute personne condamnée pour une infraction

Article	Délégataire	Objet
237	Chef du service des enquêtes, du service du contentieux, du service de l'appel public à l'épargne, du service de l'information continue, du service de l'inscription ou du service de l'inspection et toute personne désignée par le chef du service des enquêtes ou le chef du service de l'inspection	Exiger la communication de tout document ou renseignement, sauf d'un organisme d'autoréglementation Demander une confirmation sous serment ou une affirmation solennelle de l'authenticité des documents ou de la véracité des renseignements communiqués
238	Directeur des affaires juridiques, de l'information ou de l'encadrement du marché	Soumettre à un interrogatoire sous serment les personnes visées à l'article 237, leurs dirigeants ou préposés, sauf un organisme d'autoréglementation
238	Chef du service de l'inscription	Soumettre à un interrogatoire sous serment une personne présentant une demande d'inscription à titre de représentant ou un représentant inscrit
242	Directeur des affaires juridiques, chef du service des enquêtes et un enquêteur désigné par ces personnes	Exiger la communication ou la remise de pièces reliées à l'objet d'une enquête
242	Chef du service des enquêtes	Rendre aux intéressés les pièces remises à l'enquêteur ou déterminer ce qu'il y a lieu d'en faire
243	Chef du service des enquêtes	Établir les conditions de consultation par la personne qui a remis des pièces

Article	Délégataire	Objet
245	Directeur des affaires juridiques, chef du service des enquêtes et un enquêteur désigné par ces personnes	Interdire de communiquer une information reliée à une enquête
247 premier alinéa	Directeur des affaires juridiques	Désigner le membre du personnel de la Commission chargé de la conduite de l'enquête
247 premier alinéa	Chef du service des enquêtes	Désigner le membre de son personnel chargé de la conduite de l'enquête
263	Directeur de l'information	Dispenser, à certaines conditions, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues aux titres deuxième et troisième de la Loi, sauf dans le cas des obligations prévues aux articles 18, 29, 40.1, 43 à 54, 56.1, 58 à 61, 67, 75, 77, 80 à 82 et 85
263	Directeur de l'information	Accorder des prorogations des délais prévus aux articles 75 et 77
263	Directeur de l'information	Dispenser, le cas échéant à certaines conditions, des obligations prévues aux articles 75 et 77 dans le cas de filiales à 100 % d'une autre société ou dans le cas de sociétés qui n'ont fait publiquement appel à l'épargne que par le placement de titres d'emprunt

Article	Délégataire	Objet
263	Directeur de l'information	Dispenser de l'inscription, le cas échéant à certaines conditions, la personne qui limite son activité de courtier au placement de titres fait en vertu d'une dispense de prospectus accordée sur le fondement de l'article 263
263	Directeur de l'information	Dispenser de l'inscription à titre de courtier, le cas échéant à certaines conditions, l'émetteur qui limite son activité de courtier au placement de titres émis par lui, soit qu'il s'agisse d'un placement donnant droit à la dispense de prospectus prévue à l'article 52 de la Loi, soit qu'il s'agisse d'un placement accessoire effectué à l'occasion d'un placement au moyen d'un prospectus
263	Directeur de l'information	Dispenser de l'inscription à titre de courtier le promoteur d'une affaire pour le placement de parts en vertu de la dispense prévue à l'article 47 ou 48, à la condition qu'il n'exerce pas cette activité d'une façon habituelle
263	Directeur de l'encadrement du marché	Dispenser, à certaines conditions, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues au titre cinquième de la Loi, sauf dans le cas des obligations prévues aux articles 148, 149, 167 et 168

Article	Délégataire	Objet
263	Directeur de l'information	Dispenser, à certaines conditions, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues aux titres premier, deuxième, troisième et septième du Règlement, sauf dans le cas des obligations prévues aux articles 18 en ce qui concerne l'agrément d'une bourse, 28, 36, 67, 94 à 98, 274 et 276 à 293
263	Directeur de l'information	Dispenser de l'application de l'article 283 du Règlement l'organisme de placement collectif qui reçoit, en échange de ses titres, l'actif d'une société en commandite en voie de dissolution
263	Directeur de l'encadrement du marché	Dispenser, à certaines conditions, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues au titre cinquième du Règlement à l'exception des obligations prévues aux articles articles 228, 235, 236 et 236.1 à 236.3 et 249.1
265		Interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs ou interdire à une personne ou à une catégorie de personnes toute activité reliée à des opérations sur une valeur donnée, dans les cas suivants:
	Directeur de l'encadrement du marché	Lorsque l'étude du marché hors cote des titres permet de déceler des indices d'un marché fictif ou simulé
	Directeur de l'information ou des affaires juridiques	Lorsque les opérations sur valeurs d'un émetteur ont été interdites par une autre autorité en matière de valeurs mobilières ou par une bourse

Article	Délégataire	Objet
	Directeur de l'information	Lorsqu'une personne ne satisfait pas aux obligations d'information prévues par la Loi
	Directeur des affaires juridiques	Lorsqu'une personne exerce l'activité de courtier en valeurs sans être inscrite auprès de la Commission ou lorsqu'une personne effectue le placement d'une valeur sans avoir établi le prospectus prévu par la Loi ou obtenu une dispense de prospectus
266	Directeur des affaires juridiques	Interdire à une personne d'exercer l'activité de conseiller en valeurs lorsqu'elle le fait sans être inscrite auprès de la Commission
271	Directeur de l'encadrement du marché	Ordonner à une personne inscrite de soumettre, avant son utilisation, un exemple de tout document publicitaire, en interdire l'utilisation ou en exiger des modifications
273	Directeur de l'encadrement du marché	Prononcer un blâme dans le cas d'un représentant
275	Directeur de l'information ou de l'encadrement du marché	Recommander le remboursement de tout ou partie des droits perçus
292	Président	Commettre un expert

Article	Délégataire	Objet
295	Un membre de la Commission, le secrétaire, le directeur des affaires juridiques, de l'information ou de l'encadrement du marché	Délivrer une attestation concernant l'inscription d'une personne, le dépôt de documents, le moment de la connaissance des faits donnant lieu à une poursuite ainsi que toute autre matière reliée à l'administration de la Loi
296 2e alinéa	Secrétaire	Reconnaître un caractère confidentiel à certains documents
339	Chef du service de l'appel public à l'épargne	Régulariser la situation d'un émetteur qui a effectué un placement avant le 6 avril 1983

2° délègue aux personnes suivantes les pouvoirs qui résultent du Règlement:

Titre premier - Dispositions générales

Article	Délégataire
Article 2	Directeur de l'information
Articles 6 et 7	Directeur de l'information
Article 12	Chef du service de l'appel public à l'épargne

Titre deuxième - Appel public à l'épargne

Article	Délégataire
Articles 19 à 22	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 24	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 28	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Articles 32 et 33	Chef du service de l'appel public à l'épargne

Article	Délégataire
Article 35	Directeur de l'information
Article 37	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 40	Directeur de l'information
Articles 44 à 46	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 49	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Articles 51 et 52	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 54	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 56	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 57	Directeur de l'information
Article 62	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 62.10	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 69	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 70.5	Directeur de l'information
Article 71	Directeur de l'information
Article 71.1	Directeur de l'information
Article 74	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 83	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 85	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 90	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Articles 92 et 93	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Articles 99 et 100	Chef du service de l'appel public à l'épargne
Article 115	Chef du service de l'appel public à l'épargne

Titre troisième - Information sur valeurs en circulation

Article	Délégataire
Article 163	Chef du service de l'information continue
Articles 166 et 167	Chef du service de l'information continue
Article 169	Chef du service de l'information continue

Titre quatrième - Offres publiques

Article	Délégataire
Articles 185 et 186	Chef du service de l'appel plublic à l'épargne

Titre cinquième - Courtiers et conseillers en valeurs

Article	Délégataire
Article 196	Directeur de l'encadrement du marché
Article 201	Directeur de l'encadrement du marché
Article 202	Chef du service de l'inscription
	irecteur de l'encadrement du marché
rticles 212 et 213	Directeur de l'encadrement du marché
Article 215	Directeur de l'encadrement du marché
Article 217	Directeur de l'encadrement du marché
Article 236.3	Directeur de l'encadrement du marché

Article	Délégataire
	Approbation d'une entente de réseau conforme aux conditions prévues dans l'avis sur le placement des titres d'organismes de placement collectif par les institutions financières, publié dans le Bulletin du 4 novembre 1988, ou dans l'Avis sur l'activité de courtier de plein exercice et de courtier exécutant dans les succursalles d'institutions financières, publié dans le Bulletin du 11 novembre 1988
Article 239	Directeur de l'encadrement du marché
Article 244	Directeur de l'encadrement du marché

Titre sixième - Administration de la loi

Article	Délégataire
Article 258	Président
Article 260	Président
Articles 262 et 263	Président
Article 265	Président

Titre septième - Règles de fonctionnement portant sur la gestion, la garde et la composition des avoirs des fonds communs de placement et des sociétés d'investissement à capital variable

Article	Délégataire
Article 286	Directeur de l'information
Article 288	Directeur de l'information

Chacun des directeurs peut exercer de son propre chef les pouvoirs délégués au chef de service qui relève de lui et le chef de service exerce les pouvoirs qui lui sont délégués sous l'autorité du directeur dont il relève.

En cas d'empêchement, les directeurs peuvent se remplacer l'un l'autre dans l'exercice de ces pouvoirs.

Les pouvoirs délégués seront exercés conformément à la Loi, au Règlement, aux instructions générales et aux directives de la Commission.

La présente décision remplace la décision n° 7487 du 14 août 1985.

- Délégation du pouvoir d'autoriser des dérogations à l'Instruction générale n° C - 41 (Décision n° 88-C-0047)

La Commission délègue au chef du Service de l'information continue le pouvoir d'autoriser des dérogations à l'Instruction générale n° C - 41 dans les conditions prévues à l'article 2 de la partie XII de cette Instruction générale.

Décision n° 88-C-0447, le 21 juillet 1988.

- Délégation de certains pouvoirs prévus par l'Instruction générale n° C - 39 (Décision n° 88-C-0563)

La Commission délègue au chef du Service de l'appel public à l'épargne le pouvoir d'accorder les approbations préalables prévues par l'Instruction générale n° C - 39, sauf dans le cas où l'approbation en question exige également une dispense de l'application des articles du Règlement.

Décision n° 88-C-0563, le 11 octobre 1988.

Annexe IV
Statistiques sur l'activité des services de la Commission

1. Direction de l'information

Tableau I
Service de l'appel public à l'épargne

	Mars 1989	Mars 1988
Demandes de visas de prospectus	520[1]	730
Modifications de prospectus	154	106
Demandes de dispenses de prospectus	1 855[2]	2 237
Offres publiques	236	201
Autres travaux	516	648

1. La diminution réelle est nettement inférieure à la diminution apparente. En effet, dans le cas des organismes de placement collectif, 225 prospectus ont été regroupés dans 45 documents, qui portent sur plusieurs o.p.c. à la fois. Ce regroupement n'a eu aucun impact sur la charge de travail.

2. L'écart entre les chiffres des deux exercices fait intervenir d'autres facteurs que la baisse de l'activité en valeurs mobilières. En effet, plus de la moitié de la diminution s'explique par d'autres facteurs: changement de procédures qui fait que certaines demandes ne sont plus comptées séparément et modification du Règlement qui a supprimé la nécessité de renouveler annuellement certaines dispenses.

Tableau II
Service de l'information continue

	Mars 1989	Mars 1988
Émetteurs assujettis	2 223	2 020
Rapports annuels	1 428	1 143
États financiers annuels	1 989	1 351
États financiers trimestriels	4 401	3 775
Circulaires de sollicitation de procurations	1 153	905
Dossiers d'information		
. Constitution	21	12
. Mise à jour	366	354
Déclarations d'initiés	18 749	19 000
Dispense des obligations d'information périodique	283	262
Divers		
. Nouveaus émetteurs	208	467
. Faits importants	22 000	20 000
. Interdictions	5	25
. Renseignements	2 800	2 500
. Autres	209	135

2. Direction de l'encadrement du marché

Tableau III
Dirigeants agréés par la Commission

Catégories	Mars 1989	Mars 1988	Agréments	Cessations de fonctions
Courtiers en valeurs				
. de plein exercice	2 543	2 103	600	160
. d'exercice restreint				
exécutants	27	9	18	0
spécialisés en épargne collective	234	181	70	17
spécialisés en contrats d'investissement	70	57	23	10
spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	65	46	38	19
spécialisés en plans de bourses d'études	28	14	15	1
autres	198	184	21	7
	3 165	2 594	785	214
Conseillers en valeurs				
. de plein exercice	438	358	113	33
. d'exercice restreint	24	18	6	0
	462	376	119	33
Total	3 627	2 970	904	247

Tableau IV
Représentants inscrits auprès de la Commission[1]

Catégories	Mars 1989	Mars 1989	Inscriptions	Radiations
Courtiers en valeurs				
. de plein exercice	3 391	2 936	558	434
. d'exercice restreint				
exécutants	60	50	17	8
spécialisés en épargne collective	2 341	1 976	858	354
spécialisés en contrats d'investissement	122	78	83	18
spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	361	336	109	76
spécialisés en plans de bourses d'études	184	170	145	90
émetteurs-placeurs	48	33	17	7
autres	150	149	19	13
	6 657	5 728	1 806	1 000
Conseillers en valeurs				
. de plein exercice	240	203	43	12
. d'exercice restreint	8	11	8	0
	258	214	51	12
Total	6 915	5 942	1 857	1 012

1. Ces données sont établies en fonction de la catégorie d'inscription du courtier ou du conseiller et ne tiennent pas compte des représentants dont les droits sont suspendus.

3. Direction des affaires juridiques

Tableau V

	Mars 1989	Mars 1988
Enquêtes		
sur ordonnance de la Commission	35	17
sans ordonnance de la Commission	176	103
Vérifications		
d'ordre général[1]	160	120
sur l'information privilégiée[2]	108	49
Affaires pénales		
Plaintes déposées[3]	151	328
Jugements	70	96
Consultations		
Enquêtes et vérifications	171	110
Audiences	146	85
Analyses de dossiers	410	336

1. Les vérificateurs d'ordre général sont effectuées par suite d'une plainte ou d'une demande d'information.

2. Une analyse des opérations est faite de façon systématique lorsque les titres d'un émetteur assujetti au Québec font l'objet d'une offre publique ou lorsqu'un émetteur québécois annonce par voie de communiqué de presse une nouvelle importante pouvant influencer le cours de ses titres.

3. Il s'agit du nombre de chefs d'accusation contenus dans les plaintes.

4. Service des communications

Tableau VI

Demandes de renseignements	Mars 1989	Mars 1988
Demandes téléphoniques	9 738	9 533
Demandes écrites	122	136
Demandes de publications	1 566	1 319
Demandes à l'occasion de salons et d'expositions	11 661	(non connu)

5. Décisions de la Commission

	Mars 1989	Mars 1988
Nombre de décisions	617	676